

Otto-Friedrich-Universität Bamberg



**Inauguraldissertation zur Erlangung der Doktorwürde
Dr. rer. pol.**

**Verrechnungspreise in der Konzernfinanzierung am Beispiel des Cash-Poolings
- eine steuerliche Analyse und kritikbasierende Ableitung der
zinssatzdeterminierenden Parameter -**

**Stefan Eymann
Bamberg, 2023**

Erstgutachter:	StB Univ.-Professor Dr. Thomas Egner
Zweitgutachter:	Univ.-Professor Dr. Andreas Oehler
Tag der Disputation:	19.07.2023

Dieses Werk ist als freie Onlineversion über das Forschungsinformationssystem (FIS; <https://fis.uni-bamberg.de>) der Universität Bamberg erreichbar. Das Werk steht unter der CC-Lizenz CC-BY.

Lizenzvertrag: Creative Commons Namensnennung 4.0
<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>



URN: urn:nbn:de:bvb:473-irb-897046
DOI: <https://doi.org/10.20378/irb-89704>

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Februar 2023 an der Fakultät Sozial- und Wirtschaftswissenschaften der Otto-Friedrich-Universität Bamberg als Dissertation eingereicht. Sie entstand am dortigen Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebliche Steuerlehre von Herrn *StB Professor Dr. Thomas Egner* in meiner Zeit als externer Doktorand. Hauptberuflich war ich in dieser Zeit beim Bundeszentralamt für Steuern in Bonn tätig und konnte meine internationalen Erfahrungen bei der Bundesbetriebsprüfung vertiefen. Die Forschung wurde dadurch optimal mit der Praxis verbunden. Die praktische Erfahrung konnte ich zudem in Italien bei der "*Guardia di Finanza*" (Rom), in Belgien bei der "*Tax Conciliation Department*" (Brüssel) und in Großbritannien bei "*Her Majesty's Revenue and Customs*" (Edinburgh) im Rahmen ausländischer Tätigkeiten zu Verrechnungspreisen und Konzernfinanzierung weiterentwickeln.

Größter Dank ist damit auch unmittelbar meinem Doktorvater Herrn *StB Professor Dr. Thomas Egner* gegenüber auszudrücken. Die stetige Forderung und Förderung durch ihn haben diese Dissertation maßgeblich beeinflusst. Als externer Doktorand hatte ich immer das Gefühl, Teil des Universitätsbetriebes zu sein und musste nicht zurückstehen. Ich hatte mit Herrn *StB Professor Dr. Thomas Egner* einen hochkompetenten und vor allem menschlich starken sowie geduligen Hochschullehrer als wissenschaftlichen Begleiter auf meinem Weg. Während der Zusammenarbeit wurden die gegenseitigen Gedanken mit Respekt aufgenommen und kritisch hinterfragt. Es gab bei Herrn *StB Professor Dr. Thomas Egner* weder unnötige noch banale Fragen, die gestellt werden konnten. Es gab lediglich nicht gestellte Fragen. Durch meinen Doktorvater habe ich Bodenständigkeit und Verständnis auf höchstem Niveau erfahren sowie viel mehr gelernt als diese Dissertation es widerspiegeln kann.

Herrn *Professor Dr. Andreas Oehler* von der Otto-Friedrich-Universität Bamberg danke ich für die Erstellung des Zweitgutachtens. Frau *Professor Dr. Brigitte Eierle* von der Otto-Friedrich-Universität Bamberg danke ich für den Beisitz im geplanten Disputationsverfahren. Ebenso gilt mein Dank Herrn Bundesbetriebsprüfer *Thomas Lickteig*, der mich vor 10 Jahren als kollegialer und hochkompetenter Mentor in der Praxis für die Verrechnungspreispolitik und die Konzernfinanzierung begeistert hat. Zu danken ist darüber hinaus meinen Kollegen aus der Bundesbetriebsprüfung Herrn *Matthias Geilen, M.A.*, Herrn *Alexander Grams*, Herrn *Dominik Gugeler*, Herrn *Tobias Koch*, Herrn *Bernd Kuhlemann*, Herrn *Mathias Prill, LL.M.*, Herrn *Matthias Richter* und Herrn *Markus Schneider*, die mir mit ihren fachlichen Erfahrungen und persönlichen Ermutigen stets zur Seite standen. Namentlich ist von der Landeskonzernbetriebsprüfung Herr *Andreas Bauhöfer, LL.M.*, zu nennen, der mir regelmäßig fachlich kompetente Hinweise gab.

Ein persönlicher Dank gilt meinem Ehemann *Victor Eymann*, der mich unermüdlich motiviert hat, neben Beruf und Familie dieses Projekt abzuschließen. Ein herzlicher Dank geht auch an unseren Sohn *Philipp Benjamin Eymann*, der während meiner Dissertationsphase 2020 in den USA geboren wurde und der mir durch seine unbefangene, freundliche und liebevolle Art, trotz der hohen Belastung durch die Dissertation, oft ein Lächeln auf meine Lippen gezaubert hat. Ihnen sei diese Arbeit gewidmet.

Stefan Eymann, Winnweiler 16.02.2023

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	15
I. Einführung und Grundlagen	18
A. Einführung in die Untersuchung	18
1. Einleitung	18
2. Gegenstand des Forschungsansatz	19
2.1. Untersuchungsziel.....	19
2.2. Forschungsfragen i.R.d. Dissertation	22
3. Eingrenzung des Forschungsansatzes	23
4. Stand der Forschung.....	23
5. Forschungsmethodik.....	25
6. Gang der Untersuchung.....	25
B. Formale Aspekte im Rahmen der Konzernfinanzierung	27
1. Sanktionen nach § 90 Abs. 3 AO.....	27
1.1. Historische Entwicklung der Sachverhaltsdokumentation i.S.v. § 90 Abs. 3 AO	28
1.2. Historische Entwicklung der Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO	31
2. Beweisvorsorge nach § 90 Abs. 3 AO bei der Konzernfinanzierung.....	34
2.1. Beweisvorsorge bez. der Sachverhaltsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO bei der Konzernfinanzierung.....	34
2.2. Beweisvorsorge bez. der Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO bei der Konzernfinanzierung.....	40
2.3. Historische Entwicklung der Plausibilisierung nach § 90 Abs. 3 AO....	42
2.4. Grundlagen des EU Masterfile Konzeptes durch BEPS bez. der Konzernfinanzierung	44
2.5. Grundlagen des EU Local File Konzeptes durch BEPS bez. der Konzernfinanzierung	47
2.6. Grundlagen des CbCR Konzeptes durch BEPS bez. der Konzernfinanzierung	48
3. Tax Compliance Systeme als Vermeidungsstrategie unerwarteter steuerlicher Korrekturen durch die Finanzbehörden	50

C. Grundlagen der Finanzierung und Begriffsdefinitionen.....	56
1. Begriffsdefinition Vermögen und Kapital	56
2. Begriffsdefinition Eigenkapital und Fremdkapital.....	57
2.1. Ökonomische Begriffsdefinition des Eigenkapitals und des Fremdkapitals	57
2.2. Steuerliche Begriffsdefinition des Eigenkapitals und des Fremdkapitals	61
3. Begriffsdefinition des Leverage-Effektes aus ökonomischer Sichtweise.....	64
4. Begriffsdefinition der Finanzierung aus ökonomischer Sichtweise.....	65
II. Der fremde Dritte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG im internationalen Steuerrecht und Handlungsalternativen	67
A. Definition des Fremdvergleichsgrundsatzes	67
1. Definition des fremden Dritten durch den ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter nach nationaler Rechtslage unter Beachtung handelsrechtlicher Rechtsentwicklung.....	67
2. Die historische und aktuelle Rspr. zur vGA gem. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG und zu § 1 AStG	70
3. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung nach § 42 AO unter Bezugnahme auf das BMF-Schreiben aus 1983 und 2005.....	73
4. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach internationalen Grundsätzen	76
4.1. Der historische fremde Dritte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes bei der Kapitalausstattung nach internationalen OECD Grundsätzen	76
4.2. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach den OECD Guidelines 2010.....	83
4.3. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach OECD-Leitlinien 2022	85
5. Kritisches Fazit zur Definition des fremden Dritten i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach internationalen Grundsätzen	86
B. Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG und ökonomische Handlungsalternativen bei der Konzernfinanzierung.....	89
1. Fremdüblichkeit und Renditeerwartung	89
1.1. Renditeerwartung i.R.d. Eigenkapitalrendite (ROE)	90
1.2. Signalisierungstheorien und ökonomische Sichtweise	92

2. Fremdüblichkeit und Kapitalausstattung bzw. Kapitalstruktur.....	94
2.1. Grundsatzprüfung von Konzerndarlehen nach OECD-Leitlinien 2022	94
2.2. Kasuistische Analyse der Eigenkapital/GK-Quote ausgewählter Betriebsbranchen.....	97
3. Avisierter (nicht normierter) § 1a AStG-E durch das ATAD-UmsG	100
3.1. Konzernfinanzierungen durch den Gesetzgeber (ATAD-UmsG).....	101
3.2. Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG ad absurdum	103
4. Gegenüberstellung internationaler Regelungen zur Unterkapitalisierung	105
5. Kritisches Fazit zu den Handlungsalternativen Eigenkapital- versus Fremdkapital-Anforderung und Eigenkapital- bzw. Fremdkapitalausstattung	109
III. Ökonomische Methoden zur Bestimmung von fremdüblichen Zinsen bei der Konzernfinanzierung	112
A. Nationale Vorschriften	112
1. Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung	112
1.1. Definition der Vergleichswerte i.R.d. Preisvergleichsmethode	115
1.2. Diskrepanzen der Vergleichswerte bei der Preisvergleichsmethode ...	118
1.2.1. Kritische Analyse der Kennziffer (Yield to Maturity (YTM))	120
1.2.2. Kritische Analyse möglicher Marktineffizienzen bei der Kennziffer (Yield to Maturity (YTM)).....	122
1.3. Mögliche Anpassungsrechnungen bez. Fremddaten eines Corporate Bonds zur Vergleichbarkeitsanalyse.....	124
1.3.1. Basisverzinsung und Interbanken Referenzzinssätze	124
1.3.2. Basisverzinsung und Risiken von Corporate Bonds unter Beachtung der Interbanken Referenzzinssätze	129
1.3.3. Bereinigungen von Kostenelementen in und neben der Basisverzinsung	130
1.3.4. Zusammenfassung der verursachten Kosten eines Corporate Bonds und Bankdarlehen vs. Konzerndarlehen	131
1.3.4.1. Fallgruppe 1: Verwendung eigener Mittel und Weitergabe im Konzernverbund.....	132
1.3.4.2. Fallgruppe 2: Aufnahme von Geldmitteln durch Auflage einer Unternehmensanleihe.....	133

1.4. Emissionskosten und weitere Kostenelemente i.R.d. Preisvergleichsmethode bei Verwendung von Unternehmensanleihen.....	135
1.4.1. Grundsätzliche Quantifizierung der Emissionskosten	135
1.4.2. Gegenüberstellung Konzerndarlehen vs. Corporate Bonds	138
1.4.3. Anpassung und Bereinigungen bez. des Ratingaufwandes sowie der Kosten- und Kapitalstruktur	138
1.4.4. Anpassung und Bereinigungen bez. der Marktauftrittskosten und Marktrisiken nebst sonstigen Kosten.....	140
1.4.5. Anpassung und Bereinigungen bez. der Laufzeit und zur Nachrangigkeit	141
1.4.6. Interpolation bei Differenzen in den Laufzeiten aus der Vergleichsgruppe	143
1.4.7. Anpassung und Bereinigungen bez. Monitoringkosten.....	144
1.5. Kritisches Zwischenfazit zu Rating und Ausfallwahrscheinlichkeit von Unternehmensanleihen bei Anwendung der Preisvergleichsmethode.....	144
1.6. Aktuelle Rechtsprechung zur Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung	145
1.7. Rückhalt im Konzern bei der Anwendung der Preisvergleichsmethode	147
1.8. Kritisches Gesamtfazit zur Anwendung der Preisvergleichsmethode.	150
2. Kostenaufschlagsmethode	154
2.1. Refinanzierungskosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung	162
2.1.1. Tatsächliche Refinanzierungskosten i.R.d. betriebswirtschaftlichen Kostengröße bei der Ermittlung der Kostenbasis	166
2.1.1.1. Refinanzierung durch Einlagen	167
2.1.1.2. Refinanzierung durch Covered Bonds (bspw. Mortgage Covered Bonds (MCB)).....	168
2.1.2. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten i.R.d. Refinanzierungskosten.....	169
2.1.2.1. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung	171
2.1.2.1.1. Fiktive Refinanzierungskosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung und dem CAPM.....	171

2.1.2.1.2. Kalkulation der Eigenkapitalkosten i.R.d. CAPM.....	173
2.1.2.2. Einpreisen unerwarteter Risiken (Unexpected Loss) und Bankenregularien	176
2.1.2.3. Basisindikatorenansatz (BIA) für operationelles Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko bei Banken	181
2.1.2.4. Standardansatz (STA) für operationelles Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko bei Banken	182
2.1.2.5. Messansatz (AMA) für operationelles Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko bei Banken	184
2.1.2.6. Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL)	185
2.1.2.7. Total Loss Absorbing Capacity (TLAC).....	186
2.1.2.8. Total Liabilities and Own Funds (TLOF).....	186
2.1.3. Zusammenfassendes Beispiel und formelmäßige Herleitung	187
2.1.9.1. Eigenkapital-Kalkulation mit Basel III.....	187
2.1.9.2. Eigenkapital-Kalkulation mit MREL, TLAC und TLOF	188
2.1.4. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung durch Bestimmung eines WACC	189
2.1.5. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung durch Bestimmung der Anteile Fremdkapital/Eigenkapital nach den Buchwerten	191
2.1.6. Eigener Ansatz zu den fiktiven Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung	191
2.1.7. Kritisches Zwischenfazit zu den fiktiven Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung	192
2.1.8. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten ohne Beachtung der Kapitalgewichtung	193
2.1.9. Gesamtformel zur Zinssatzkalkulation nach Eymann.....	197
2.2. Betriebskosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung.....	197

2.2.1. Grundlagen zur Kosten- und Leistungsrechnung im Zusammenhang mit den Kostenelementen der Betriebskosten	201
2.2.2. Informationsgewinnung aus der Kosten- und Leistungsrechnung im Zusammenhang mit den Kostenelementen der Betriebskosten	203
2.3. Standardrisikokosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung	204
2.3.1. Variable EaD (Exposure at Default) bei der Einpreisung der erwarteten Verluste.....	205
2.3.2. Variable PD (Probability of Default) bei der Einpreisung der erwarteten Verluste.....	206
2.3.3. Variable Loss Given Default ($LGD = 1 - RR$) bei der Einpreisung der erwarteten Verluste	207
2.4. Gewinnaufschlag auf die betriebswirtschaftlich ermittelte Kostenbasis	208
2.4.1. Gewinnaufschlag auf die Kostenbasis dem Grunde nach	208
2.4.2. Gewinnaufschlag auf die Kostenbasis der Höhe nach.....	210
2.5. Aktuelle Rspr. zur Konzernfinanzierung unter Verwendung der Kostenaufschlagsmethode.....	212
2.6. Empirische Fallstudie zur Kostenaufschlagmethode im Rahmen eines Bankenansatzes und Abgleich mit Corporate Bonds.....	214
2.6.1. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis des Stand-alone-Ratings (BBB) und Basel III	215
2.6.2. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis Konzernratings (AA) und Basel III.....	217
2.6.3. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis des Stand-alone-Ratings (BBB) und MREL, TLAC und TLOF	219
2.6.4. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis Konzernratings (AA) und MREL, TLAC und TLOF	220
2.7. Schätzungen und Unsicherheiten beim Bankenansatz und der Kostenaufschlagsmethode.....	221
2.8. Zusammenfassendes und kritisches Fazit zur Kostenaufschlagmethode im Rahmen eines Bankenansatzes	223
3. Rechtsinstitut des hypothetischen Fremdvergleiches gem. § 1 Abs. 3 S. 5 AStG	225
4. Sonderthema Negativzinsen	230

4.1. Ökonomische Darstellung von Negativzinsen	230
4.1.1. Nominalzins	230
4.1.2. Realzins	231
4.1.3. Rendite	231
4.2. Kritisches Fazit zu Negativzinsen	232
5. Sperrwirkung.....	233
6. Besicherungen im Konzern	236
6.1. Grundsätze zur Fremdüblichkeit.....	236
6.2. Auswirkungen fehlender Besicherungen im Zinssatz	237
B. Internationale Vorschriften.....	241
1. Preisvergleichsmethode nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022	241
1.1. Ökonomische Analyse der CDS (Credit Default Swaps) i.R.d. Preisvergleichsmethode nach OECD-Leitlinien 2022	242
1.1.1. Intensitätsmodelle und Premium- und Protection-Leg bei CDS (Credit Default Swaps) i.R.d. Preisvergleichsmethode nach OECD- Leitlinien 2022	244
1.1.2. Optionstheorie zu CDS (Credit Default Swaps) i.R.d. Preisvergleichsmethode nach OECD-Leitlinien 2022	245
1.2. Kritisches Fazit zu CDS	248
2. Cost of funding bei der Konzernfinanzierung nach Kapitel 10 OECD- Leitlinien 2022	249
2.1. Quantifizierung Cost of funding bei der Konzernfinanzierung nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022	249
2.2. Fallstudie Zinskalkulation anhand der Cost of funding nach OECD- Leitlinien Kapitel 10	250
3. Implicit Support nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022 vs. Rückhalt im Konzern	252
4. Rspr. des EuGH und Auswirkungen auf determinierende Parameter bei der Zinssatzbestimmung	253
5. Besonderheiten beim Cash-Pool nach nationaler und internationaler Regelung.....	255
5.1. Allgemeine Besonderheiten und Rechtsgedanken aus dem ATAD-UmsG im Gesetzgebungsverfahren	255

5.2. Abgrenzung der cashpoolfähigen Geldeinlagen und Geldentnahmen	256
5.3. Verzinsung der Soll- und Habensalden beim Cash-Pool	257
5.4. Kritisches Zwischenfazit zu Cash-Pool Fällen	258
6. Ergebnisabführungsvertrag (EAV) und die Auswirkungen auf das Rating	259
6.1. Ökonomische Analyse und Beachtung eines EAV im Konzern	259
6.1.1. Ökonomischer Inhalt des EAV-Anspruchs	259
6.1.2. Zweck der Verlustübernahmeverpflichtung	260
6.2. Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach	260
6.2.1. BFH-Rspr. zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach	261
6.2.2. FG-Rspr. zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach	261
6.2.3. Literatur zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach	262
6.2.4. Internationale Rechtsgrundsätze nach Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2020 – implicit und explicit support	263
6.2.5. Kritisches Fazit zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach	264
6.3. Berücksichtigung des EAV der Höhe nach	265
6.3.1. Wirtschaftlicher Wert des Anspruchs für den Gläubiger	265
6.3.2. EAV-Ansprüche außerhalb der Insolvenz	266
6.3.2.1. Erlassvertrag (Schulderlasses nach § 397 BGB)	266
6.3.2.2. Rückwirkende Beseitigung des EAV	266
6.3.2.3. Beendigung des EAV	267
6.3.2.3.1. Umfasste Forderungen	267
6.3.2.3.2. Anspruchsinhalt	268
6.3.2.4. Insolvenz der Unternehmensgruppe	268
6.3.2.5. Zinsaufwendungen	269
6.3.2.6. Kritisches Zwischenfazit bez. der Ansprüche nach AktG außerhalb der Insolvenz	269
6.3.3. EAV-Ansprüche innerhalb des Insolvenzverfahrens	269
6.3.3.1. § 302 AktG analog	269
6.3.3.2. § 303 AktG analog	270
6.3.3.3. Bankenpraxis	271

6.3.3.4. Kritisches Zwischenfazit bez. der Ansprüche nach AktG innerhalb des Insolvenzverfahrens	271
6.4. Gesamtkritisches Fazit zur Berücksichtigung des EAV bei der Konzernfinanzierung	272
C. Risikokontrollansatz i.R.d. Konzernfinanzierung	274
1. Funktionsanalysen i.R.d. Konzernfinanzierung.....	274
1.1. Das Kreditausfallrisiko	274
1.2. Das Refinanzierungsrisiko	274
1.3. Das Zinsänderungsrisiko	275
2. Auslagerung von Funktionen und Risiken und EuGH-Rechtsprechung....	278
3.1. Auslagerung von Funktionen und Risiken.....	279
3.2. Differenzierung zwischen Missbrauchsvermeidung (bspw. § 42 AO) und Verrechnungspreisbestimmung (arm's length) i.S.v. § 1 Abs. 1 S. 1 AStG	281
3.3. EuGH-Rechtsprechung Rs. Cadbury Schweppes zur Auslagerung von Funktionen (Outsourcing)	282
3. Kritisches Zwischenfazit zum Risikokontrollansatz i.R.d. Konzernfinanzierung	283
D. Gegenüberstellung der Rechtsauffassung des BFH, der Finanzverwaltung und der OECD-Leitlinien 2022 in Bezug auf die determinierenden Parameter einer ökonomischen Zinssatzbemessung	286
1. Allgemeine Definitionen iSd Artikel 9 Abs. 1 DBA-MA.....	286
2. Details zur Prüfung dem Grunde nach	290
3. Details zur Prüfung der Höhe nach	291
4. Cash-Pool	298
IV. FAZIT	301
A. THESENFÖRMIGE ZUSAMMENFASSUNG DER FORSCHUNGSERGEBNISSE	301
Forschungsfrage 1	301
Forschungsfrage 2	303
Forschungsfrage 3	305
Forschungsfrage 4	310
Forschungsfrage 5	311

B. ABSCHLIEßENDES PLÄDOYER UND AUSBLICK.....	313
V. Literaturverzeichnis	315
A. Rechtsgrundlagen	315
1. Gesetzesgrundlagen.....	315
2. Nationale Verwaltungsanweisungen (BMF o.ä.)	316
3. Internationale Richtlinien (OECD o.ä.)	316
B. Rechtsprechung	316
1. Europäischer Gerichtshof.....	316
2. Bundesverfassungsgericht	316
3. Bundesfinanzhof.....	316
4. Finanzgerichtsbarkeit	320
5. Zivilgerichtsbarkeit	320
C. Fachliteratur	321
1. Fachbücher	321
2. Fachkommentare.....	329
3. Fachzeitschriften	335
4. Sonstige Zeitschriften/Zeitungen	345

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Anm.	Anmerkung
AO	Abgabenordnung
AOA	Authorized OECD Approach
AStG	Außensteuergesetz
ATAD-UmsG	Anti Tax Avoidance Directive der EU (Steuervermeidungsrichtlinie)
a. A.	andere Auffassung
a.a.O.	am angeführten Ort
β_U	Beta-Faktor, unverschuldetes Unternehmen
β_V	Beta-Faktor, verschuldetes Unternehmen
BB	Betriebsberater (Zeitschrift)
BEPS	Base Erosion and Profit Shifting
BFH	Bundesfinanzhof
BGH	Bundesgerichtshof
BMF	Bundesministerium für Finanzen
BR	Bundesrat
BStBl.	Bundessteuerblatt
BT	Bundestag
BT-Drucks.	Bundestag-Drucksache
BWL	Betriebswirtschaftslehre
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model (<i>Kapitalgutpreismodell</i>)
CDS	Credit Default Swaps
CFR	Code of Federal Regulations (USA)
CRR	Capital Requirement Regulation
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
DStR	Deutsches Steuerrecht (DStR)
d.h.	das heißt
EaD	Exposure at Default
EAV	Ergebnisabführungsvertrag
EK	Eigenkapital
EStG	Einkommensteuergesetz
EZB	Europäische Zentralbank
FVerl	Funktionsverlagerung

FK	Fremdkapital
FR	Finanzrundschau
GAufzV	Gewinnaufzeichnungsverordnung
g	unternehmensspezifische Wachstumsrate
gem.	gem.
ggfs.	gegebenenfalls
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
GP ₀	Gewinnpotenzial, heute
Hrsg.	Herausgeber
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
i.d.R.	in der Regel
IP	Intellectual Property
i.R.d.	im Rahmen des
i.S.	im Sinne
ISR	Internationale Steuerrundschau
IStR	Internationales Steuerrecht
i.S.v.	im Sinne von
ITPJ	International Transfer Pricing Journal (Zeitschrift)
ITAA	Income Tax Assessment Act 1997 Australia
IWB	Internationale Wirtschaftsbriefe (Zeitschrift)
IWG	immaterielles Wirtschaftsgut
LGD	Loss Given Default
MA	Musterabkommen
m.a.W.	mit anderen Worten
MG	Muttergesellschaft
MREL	Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten).
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
OECD	Organization for economic Co-Operation and Economic Development
o. g.	oben genannt (e)
PD	Probability of Default
$r_{\text{Eigenkapital}}$	Eigenkapitalrendite
$r_{\text{Fremdkapital}}$	Fremdkapitalrendite
r_f	risikoloser Zins
r_{Fkt}	funktions- und risikoadäquater Zins
r_M	Marktrisikoprämie
Rn./Rz.	Randnummer/Randziffern

ROCE	Return on Capital Employed
RR	Recovery Rate
R.S.C.	Royal Society of Canada, auch französisch Société Royale du Canada
Rsp.	Rechtsprechung
StVergAbG	Steuervergünstigungsabbaugesetz
Stpfl.	Steuerpflichtiger
t	Laufvariable
TG	Tochtergesellschaft
TLAC	Total Loss-Absorbing Capacity
TLOF	Total Liabilities and Own Funds
TMTR	Tax Management Transfer Pricing
TU	Tochterunternehmen
Tz.	Textziffer
u. a.	unter anderem
Ubg	Die Unternehmensbesteuerung (Zeitschrift)
u. U	unter Umständen
vdE	verdeckte Einlage
vGA.	verdeckte Gewinnausschüttung
vgl.	vergleiche
VP	Verrechnungspreis
VZ	Veranlagungszeitraum
VWL	Volkswirtschaftslehre
Wpg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WM	Wirtschafts Magazin (Zeitschrift)
YTM	Yield-to-Maturity
z. B.	zum Beispiel

I. Einführung und Grundlagen

A. Einführung in die Untersuchung

1. Einleitung

Die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling benötigt eine moderne Gesetzgebung. Rechtssicherheit im Bereich der Verrechnungspreisgestaltung als ökonomisches Abbild des Konzerns, soll durch einen Zinssatz ausgedrückt werden, der dem Fremdvergleich gem. § 1 Abs. 1 AStG standhält. Dadurch werden steuerliche Korrekturen durch die Finanzverwaltung vermieden.

Diese Arbeit ist Grundlage für die Verzahnung der Betriebswirtschaft einerseits, der Gesetzgebung andererseits und plädiert für eine faire Steuerlastverteilung durch eine Konzernfinanzierung, welche im Ergebnis das ökonomische Abbild des Konzerns darstellt.¹ Dabei soll Rechtssicherheit erlangt werden. Bereits im Jahr 1933 galt in Bezug auf Expansionsfragen, Erneuerungen in der BWL, neuen Investitionstheorien und der stetigen Überprüfung des Status Quo nach Töndury²:

„Die Betriebswirtschaftslehre muß in ihrem eigenen wissenschaftlichen Interesse in ständigem Kontakt mit den Tatsachen bleiben und wird dabei auch die Fragestellungen der Praxis mit zu berücksichtigen haben – nicht in der Absicht, der Praxis fertige Lösungen für jeden Einzelfall zur Verfügung zu stellen, wohl aber, um aus diesen Fragestellungen und deren Analysierung neue Erkenntnisse über das tatsächliche Seiende und über die daraus sich ergebenden Möglichkeiten zu schöpfen...“

Diese These stigmatisiert die Flexibilität betriebswirtschaftlicher Vorgänge und gerade die Einfachheit, Kapital durch Geldmittel wie auch sonstige Ertragspotenziale (bzw. IP) oder Forderungen und Verbindlichkeiten in Geld oder Geldeswert, ohne größere Hürden, wie zollrechtliche Fragestellungen, zu verschieben. Gerade diese Handhabe wird, insbesondere im Konzern unter Konzerngesellschaften noch vereinfacht; ein gemeinsames Interesse aus Sicht des Anteilseigners hierbei stets vorausgesetzt.

Der Fremdvergleichsgrundsatz ist steuerlich anzuwenden. Die Investitionsentscheidungen oder die Entscheidung, einen Liquiditätsvorrat zu beschaffen sind dabei, anerkanntermaßen, als Entscheidungen über die Kapitalverwendung definiert.³ Aus Sicht des

¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

² Töndury/Gsell, Finanzierung 1948, S. V (Vorwort) unter Verweis auf Töndury, Wesen und Aufgabe der modernen BWL 1933, S. 43.

³ Vgl. Swoboda, Investition und Finanzierung 1992, S. 15 unter beispielhafter Aufzählung von Maschinen, Beteiligungen, Gebäuden und die Anschaffung von Durchschnittsbeständen wie Rohstoffe, Halb- und Fertigerzeugnisse, Forderungen und liquide Mitteln. Zu den monetären Positionen zählen dabei m.E. die Beteiligungen (Investition von Eigenkapital in eine Unternehmung), Forderungen und liquide Mittel.

Anteilseigners ist eine Abwägung zwischen der Hingabe von Fremdkapital, versus Hingabe von Eigenkapital geboten. Dabei ist die ideale Rechtsfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters maßgebend.

Bezüglich der Fremdkapitalgewinnung sind Unternehmensanleihen in Erwägung zu ziehen. Einerseits betriebswirtschaftlich ggf. als Refinanzierungskosten und andererseits als mögliche Plausibilisierung durch externen Preisvergleich. Betriebswirtschaftliche Anpassungsrechnungen, der einflussnehmenden Kennziffern sind in diesem Zusammenhang zur vollumfassenden Gesamtbetrachtung darzustellen.

Bei der Anwendung der Preisvergleichsmethode ist zu beobachten, dass ökonomische Anpassungsrechnungen unzureichend durchgeführt werden. Diese Unzulänglichkeit rührt zum einen daher, dass die vorgenommenen Anpassungsrechnungen wenig transparent sind und zum anderen, dass sowohl die Kosten- als auch die Kapitalstruktur einer Bank, im Vergleich zur Konzernfinanzierungsgesellschaft, vollkommen differieren. So haben Konzernfinanzierungsgesellschaft gerade keine Marktauftrittskosten, Akquirierungsaufwendungen zu tragen und keine wesentlichen Normen der Bankenregulierungen zu befolgen, welche zu immensen Kosten bei üblichen Banken führen.

Aktuelle Entwicklungen sind im Rahmen der Konzernfinanzierung⁴ durch Cash-Pooling⁵ zunehmend Potenziale zur Kostenoptimierung im Konzern zu beobachten.

2. Gegenstand des Forschungsansatz

2.1. Untersuchungsziel

Die Beweisvorsorge i.R.d. Verrechnungspreisbildung soll vorangestellt werden. Hierbei sollen erfahrungsbedingt die aktuellen Aspekte aus der Konzernbetriebsprüfung miteinfließen. Ziel der vorzulegenden Dissertation ist, den fremden Dritten i.R.d. Konzernfinanzierung zu definieren, hilfsweise durch hypothetische Annahmen diesen zu qualifizieren, und Handlungsalternativen durch verschiedene steuerliche Verrechnungspreismethoden kritikbasierend abzuleiten. Die Kapitalausstattung der fremden Dritten als ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter ist dabei zu beachten. Bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling ist die Handlungsalternative von Relevanz, welche gerade aufgrund konzerninterner Gewinnmaximierungsstrategien (bzw. des Satisfizierungszieles) kritisch abzuwägen ist. Im Mittelpunkt steht die ökonomische Zinskalkulation, welche im steuerlichen Bereich bislang nicht substantiiert dargestellt wurde. Danach erfolgt eine

⁴ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs*, Int. *Unternehmensbesteuerung* 2016, S. 945 ff.

⁵ *Zunehmend* seit 2013 ist insbesondere das Cash-Pooling in den steuerlichen Fokus geraten, vgl. *Scholz/Kaiser*, IStR 2013, S. 54 ff.; *Ditz/Tcherveniachki*, IStR 2014, S. 398 ff.; hierzu *Replik* von *Schilling/Kandels*, IStR 2014, S. 401 ff., *Bubeck/Schreiber*, DB 2014, S. 980 ff. *Scholz/Herda*, IStR 2015, S. 472 ff. sowie aktuell *Greil/Wargowske*, IStR 2018, S. 534 ff.; *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581 ff.; *Greil*, ISR 2020 S. 124 ff.; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 ff.; *Greinert/Kanath*, DB 2020, S.1869.

fremdübliche Verpreisung i.R.d. Konzernfinanzierung und des Cash-Poolings durch die Hingabe von Fremdkapital. Hierbei sollen ebenso die geeignetsten Methoden der Verrechnungspreisbildung erarbeitet werden.

Nach der Qualifizierung erfolgt die ökonomische Quantifizierung der Verrechnungspreise. Zur ökonomischen Wertbeimessung dienen die allgemeinen betriebswirtschaftlichen Erkenntnisse, wonach eine Quantifizierung erfolgt. Diese Quantifizierung führt dazu, einen steuerlichen Belastungsvergleich im Konzern durchzuführen. Die betriebswirtschaftlichen Kalkulationsmethoden werden wesentlich durch Ratings beeinflusst. Diese Ratings lassen Rückschlüsse auf die Bonität des Schuldners bei der Konzernfinanzierung zu.⁶ Zur Erstellung des Ratings sind Bilanz- neben GuV-Kennzahlen sowie Finanzkennzahlen einzubinden⁷. Die Verfahren werden i.R.d. Standardrisikokosten ebenso aus betriebswirtschaftlicher Sicht dargestellt, analysiert und kritikbasierend abgeleitet. Die Zielsetzung der Arbeit ist die Darstellung der *ökonomischen Zinssatzermittlung* i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling sowie die Plausibilisierung der Ergebnisse. Der leitende Gedanke der gesamten Arbeit lässt sich eigen formuliert wie folgt darstellen:

„Ökonomisch optimale Finanzierungsgestaltung wählen sowie dem Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG Rechnung zu tragen, in enger Abstimmung nationaler und internationaler Regelungen zur Vermeidung steuerlicher Verrechnungspreiskorrekturen durch die Finanzbehörde.“

Primär ist Gegenstand der Forschung, inwieweit ein fremder Dritter i.R.d. Konzernfinanzierung, existiert und welche Maßstäbe an den Fremdvergleichsgrundsatz anzulegen sind. Die Investitionsentscheidung eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, zwischen Hingabe von Eigenkapital oder Fremdkapital, wird dargelegt werden. Es erfolgt eine Analyse zwischen der Eigenkapitalhingabe und der Fremdkapitalhingabe. Im Wesentlichen werden Konzernkapitalgesellschaften in die Betrachtung miteinbezogen.

Durch die Ermittlung der ökonomischen Kostenbasis – Teilkostenbasis vs. Vollkostenbasis – erfolgt ein Abgleich durch einen Nettorenditenvergleich⁸. Anpassungsrechnungen i.R.d. Kostenaufschlagsmethode oder der Preisvergleichsmethode werden dargestellt und auf deren Belastbarkeit untersucht. Die Kalkulation von Zinssätzen ist nach ökonomischen Grundzügen kritikbasierend abzuleiten. Es ergibt sich ein Zinssatz, der dem

⁶ Vgl. Mittendorfer/Mittermair, Unternehmensfinanzierung 2017, Rn. AT 1/50.

⁷ Vgl. Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2016, S. 214 und S. 215 zum Scoring verschiedener Ratingklassen.

⁸ Vgl. Brehm/Tucha in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreismanagement 2013, Kapitel A, Rn. 157 und Rn. 158.

Fremdvergleich entspricht. Dazu sind eingrenzend neue Erkenntnisse zu Ratings und die determinierenden Parameter anhand empirischer Daten einzubeziehen.

Die Verrechnungspreismethoden werden einerseits anhand der Gesetzesanordnung dargestellt, als auch auf den ökonomischen Kern untersucht. Korrespondierend sind Kritikpunkte aus dem Themenfeld der Beweisvorsorge und der Tax Compliance kritikbasierend abzuleiten. Bei Gestaltungspotenzialen sind die Grenzen der Gestaltungsmöglichkeiten⁹ aufzuzeigen.

Aggressive Steuerplanung¹⁰ ist nicht definiert. Diese wird im Rahmen dieser Arbeit kritikbasierend abgeleitet. Anschließend erfolgt eine systematische Abgrenzung zu den Regelungen des § 42 AO¹¹. Im Fokus steht die Darstellung der Sichtweise durch die Finanzverwaltung¹², was auch den Prüfungshandlungsbedarf¹³, anbelangt. Im Zusammenhang hierzu werden auch Inhalte aus ökonomisch-rationalen Gesichtspunkten in die Gesamtbetrachtung einbezogen. Die Möglichkeiten, eigene Risikominimierung (Tax Compliance) i.R.d. Außenprüfungen zu betreiben, sollen ebenso als mögliche Präventivmaßnahmen aufgezeigt werden.

⁹ Vgl. *Borstell/Hülster* in *Vögele/Börstell/Engler, Verrechnungspreise 2014*, Kapitel M, Rn. 263-267 zur Gestaltungsmöglichkeiten eines klassischen Verrechnungspreissystems unter Berufung auf u.a. *Borstell* in *Grotherr*, Internationale Steuerplanung 2011, 525 und 534 f.; *Groß*, IStR 2016, S. 233 ff. zu G20/OECD-BEPS Aktionsplans 8-10 zur Identifikation spezieller steuerlicher Gestaltungsmöglichkeiten in bestimmten Regelungsbereichen.

¹⁰ Vgl. Definition zu Aggressive-tax-planning-indicators (ATP) im Wesentlichen nach Regelung der OECD WORKING PAPER No. 71 – 2017.

¹¹ Vgl. *Ratschow* in *Klein* zu § 42 Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten, Rn. 1-182, insbesondere Grundsätze bei Rn. 42 unter Verweis auf BFH, Beschl. v. 29.11.1982 – GrS 1/81, BStBl II 1983, S. 272 ff., wonach der Stpfl. denjenigen Weg wählen darf, bei dem keine oder die geringste Steuer anfällt. Das Bestreben, Steuern zu sparen bzw. den Tatbestand für die Inanspruchnahme eines Steuerfreibetrags zu verwirklichen, macht eine rechtliche Gestaltung noch nicht unangemessen; BFH, Urt. v. 28.09.1995 – IV R 39/94, BStBl. II 1996, S. 276 ff. In diesem Zusammenhang ebenso BFH, Urt. v. 17.12.2003 – IX R 91/00, wonach auch *Angehörigen* es frei steht, ihre Rechtsverhältnisse untereinander *möglichst günstig* zu gestalten.

¹² Vgl. *Bubeck/Schreiber*, DB 2014, S. 980 ff.

¹³ Vgl. *Risse, Tax Compliance und Tax Risk Management 2015 Eine rechtsvergleichende Analyse und Umsetzung in einem internationalen Konzern*. Weiter allgemein zu Tax Compliance, analysiert insbesondere *Birkemeyer/Blaufus/Keck/Reineke/Trenn*, DStR 2019 (Teil I), S. 121-127. Zur *Wahrung* steuerlicher *Pflichten* und Kontrolle steuerlicher Risiken, vgl. *Rogge*, BB 2014, S. 664. Ebenso auch hierzu *Egner/Henselmann* in *Gleißner/Romeike*, Praxishandbuch Risikomanagement 2015, S. 457-476, insbesondere Tz. 3.1 zur Risikovermeidung, S. 464 f. als in Betracht kommende präventive Maßnahme, auch im Rahmen zum steuerlichen Informationsmanagement (dort Tz. 3.3.2).

Mögliche Erkenntnisse aus den CbCR¹⁴ werden kritikbasierend abgeleitet. Eine Risikominimierung wird hierbei auch durch die Verrechnungspreisdokumentation des gelebten Sachverhaltes mit in die Gesamtbetrachtung als Präventivmaßnahme einbezogen. Die Intention zur Implikation der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling wird aus Konzernsicht¹⁵ untersucht. Die möglichen Steuerwirkungen werden qualitativ wie auch quantitativ aufgezeigt.

Die ökonomische Sichtweise verzichtet auf eine Differenzierung zwischen Inbound¹⁶- und Outbound-Konstellationen¹⁷. Im internationalen steuerlichen Kontext differieren die Steuersätze. Insoweit sich Diskrepanzen i.R.d. steuerlichen Bemessungsgrundlagen ergeben, werden diese in die Gesamtbetrachtung ebenso miteinbezogen, um eine Steuerbelastungsanalyse aufzeigen zu können. Bei den anzustellenden steuerlichen Belastungsanalysen sollen gleichwohl auch potenzielle Gewinnverschiebungen dargestellt werden.

2.2. Forschungsfragen i.R.d. Dissertation

Die folgenden Forschungsfragen werden i.R.d. Dissertation bearbeitet werden:

Forschungsfrage 1

Gibt es einen tatsächlichen fremden Dritten i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling, und wie kann der Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG nachgebildet sowie verfahrensrechtlich dokumentiert werden?

Forschungsfrage 2

Wie kann eine belastbare und dadurch tragfähige *ökonomische* Verrechnungspreisbildung bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling erfolgen?

Forschungsfrage 3

Welche ökonomischen *Kalkulationsmethoden* sind i.R.d. Verrechnungspreisbildung bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling geeignet und werden als belastbar angesehen?

¹⁴ CbCR nach § 138a AO in nationales Recht *manifestiert*. Vgl. Guidance on the Implementation of *Country-by-Country* Reporting: BEPS Action 13, Update February 2018.

¹⁵ Vgl. *Altmeppen*, NZG 2010, S. 401-407; NZG 2010, S. 361 konkret zum Cash-Pooling. Zunächst Darlegung der *zivilrechtlichen Grundlagen* (Einfluss ggf. durch *Dispositivität*), davon abhängig die *Haftungsfrage* aus Sicht des Unternehmers. Anschließend hierzu Klärung betriebswirtschaftlicher Fragen zur Abwägung zwischen *Eigenmittel- und Fremdmiteinsatz*, daran anknüpfend die steuerliche Intention.

¹⁶ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs*, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 946 zur Inbound-Investition.

¹⁷ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs*, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 946 zur Outbound-Investition.

Forschungsfrage 4

Welche ökonomischen *Elemente* können in der Verrechnungspreisbildung zum einen zur Schaffung von Rechtssicherheit als geeignet erachtet werden und schaffen zum anderen ein *ökonomisches Abbild* der Situation im Konzern?

Forschungsfrage 5

Welche Auswirkungen hat der Risikokontrollansatz i.R.d. Determinierung des Zinssatzes und ist die aktuelle Rechtsauffassung des BMF-Schreiben vom 14.7.2021 (Rn 3.92), wonach lediglich eine „risikolose Rendite“ zu gewähren ist, rechtlich und ökonomisch tragfähig?

3. Eingrenzung des Forschungsansatzes

Der Forschungsansatz beschränkt sich auf die Zinssatzbestimmung unter Fremdvergleichsbedingungen. Im Schwerpunkt werden die möglichen Verrechnungspreismethoden dargestellt. Außenvor bleiben die Auswirkungen bei der Gewerbesteuer und der Umsatzsteuer. Ebenso wird der Preisvergleich lediglich anhand von Corporate Bonds dargestellt. Weitere Vergleichparameter sind nicht Gegenstand dieser Arbeit. Die Zinsschranke gem. § 4h EStG und die Gesellschafter-Fremdfinanzierung gem. § 8a KStG werden hier nicht dargestellt.

Nicht Gegenstand der Forschung sind Überentnahmen gem. § 4 Abs. 4a Satz 2 EStG oder die Thesaurierung gem. § 34a EStG. Generell beschränkt sich die Forschung auf Kapitalgesellschaftskonzerne. Personengesellschaften werden nicht behandelt. Betriebsstätten (AOA) und deren Auswirkungen bei der Zinssatzbestimmung sind ebenfalls nicht Gegenstand dieser Arbeit.

4. Stand der Forschung

Formale Aspekte der Verrechnungspreisdokumentation sind bis zum BEPS-Projekt (Master file, Local file, CbCR) erforscht. Bis zur Einführung von BEPS gab es keine wesentlichen verfahrensrechtliche Neuerungen. Grundlage der Gesetzerneuerung waren seinerzeit in 2003 maßgebende Urteile durch den BFH¹⁸, da gem. damaliger Rechtslage nach deutschem Steuerrecht – außerhalb der §§ 140 ff. AO 1977 und der §§ 238 ff. HGB – für verdeckte Gewinnausschüttungen keine speziellen Dokumentations- und Aufzeichnungspflichten bestanden hatten. Eine Fortschreibung des Forschungsstandes ist insbesondere bez. der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling angezeigt. Die Darlegung des Fremdvergleichsgrundsatzes und die Voraussetzungen einer Verrechnungspreiskorrektur sind durch die ständige Rspr. und Literatur bereits in Teilen definiert. Insbesondere ist übergreifend die Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters darzustellen und kritisch zu analysieren. Der fremde Dritte und die Kritik am

¹⁸ Vgl. BFH, Beschl. v. 10.05.2001 – I S 3/01; BFH, Urt. v. 17.10.2001 – I R 103/00.

Fremdvergleichsgrundsatz werden bislang weitgehend ohne Analyse der Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters dargestellt.

Die bei der Entscheidung für die Hingabe von Fremdkapital vorzunehmende Zinskalkulation ist aus *ökonomischer* Sicht bislang nicht hinreichend dargestellt, analysiert und kritisch reflektiert worden. Diskrepanzen zwischen Fremdkapitalhingabe und Eigenkapitalhingabe sollen in eine Gesamtschau eingebunden werden.

Bislang werden diese Aspekte nicht vereint dargestellt und ökonomisch gegeneinander abgewogen. Insoweit wird diese Arbeit *tiefergehende* Erkenntnisse darstellen, analysieren und *kritisch* reflektieren als bislang in der Fachliteratur geschehen. Was in dieser Sache noch der *Einbezug* von *Unternehmensanleihen* anbelangt, so fehlt es auch hier im derzeitigen Fachdiskurs an einer quantifizierbaren Messgröße zu den Kosten einer Unternehmensanleihe. Andererseits ist die Heranziehung von Unternehmensanleihen als externer Preisvergleich im Rahmen der Preisvergleichsmethode kritisch zu reflektieren. Insgesamt ist zu beobachten, dass es an einer umfassenden Gesamtdarstellung in Bezug auf die neuen Entwicklungen des BEPS-Projektes und des *Country by Country Reporting* (CbCR) fehlt. Dies gilt sowohl einerseits aus Sicht einer *risikoorientierten* und *verwaltungsökonomisch* agierenden *Finanzverwaltung*, als auch andererseits aus Sicht der Konzerne im Bereich der Tax Compliance bez. steuerlicher Risiken¹⁹.

Was den Forschungsstand des CbCR anbelangt, so sind diese Daten i.S.v. § 138a AO²⁰ erst ab dem Veranlagungszeitraum 2016 seitens der Konzerne an das BZSt zu übermitteln. Demnach sind dies bezüglich noch keine größeren *empirischen* Erkenntnisse gewonnen worden.

Was die Zinssatzbemessung der *Höhe* nach angeht, so kommt seit dem Jahr 2013 verstärkt das Thema Konzernfinanzierung nebst Cash-Pooling auf. Die klassisch-konservativen Verrechnungspreisthematiken seit der Einführung der *steuergesetzlichen Dokumentationspflichten* im Jahr 2003²¹ teils erschöpft. Jedoch nicht was die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling anbelangt. Wesentliche Themen sind derzeit die Konzernfinanzierung, nebst Zinskalkulation, das Cash-Pooling und die anpassungsfähige Preisvergleichsmethoden.

¹⁹ Vgl. Egner/Henselmann, Steuerliches Risikomanagement, in Gleißner/Romeike, Praxishandbuch Risikomanagement Konzepte, Methoden, Umsetzung 2015, 457 - 476.

²⁰ Vgl. BGBl. I 2016 S. 3001 § 138a in der am 24.12.2016 geltenden Fassung

²¹ § 90 Abs. 3 AO eingeführt durch das Gesetz zum Abbau von Steuervergünstigungen und Ausnahmeregelungen (Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG) v. 16.05.2003, BGBl I 2003, S. 660.

Bei der Kostenbasierung sind Eigenkapitalunterlegungen nach MREL²², TLAC²³ und TLOF²⁴, welche bislang i.R.d. Zinskalkulation noch nicht erforscht sind, kritikbasierend abzuleiten. Bislang wurden anteilige Eigenkapitalunterlegungen lediglich anhand von Basel III quantifiziert.²⁵ Aktuell bedarf es weiterer Forschungsansätze in Bezug auf das BMF-Schreiben vom 14.7.2021²⁶ sowie die aktuelle Rspr. durch den BFH²⁷ aus dem Jahr 2021. Der Risikokontrollansatz ist dabei sehr umstritten.²⁸

5. Forschungsmethodik

Die vorliegende Arbeit stellt einen Forschungsbeitrag dar, der im Rahmen der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre *qualitativ* und *quantitativ* aufzeigt, unter welchen Ansätzen die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling etabliert werden kann. Vor dem Hintergrund der flexiblen Verschiebung der Zahlungsmittel lassen sich auch, und gerade aufgrund dessen, ökonomisch sinnhafte Gestaltungen etablieren. Danach ist die Kostenminimierung des Zinsaufwandes vordergründig in der Betrachtung. Zunächst ist der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter als Idealfigur maßgebend, was primär die Frage anbelangt, ob dieser Eigenkapital oder Fremdkapital investiert. Die Entscheidung hängt dabei auch von der Renditeerwartung des Anlegers ab. Eigenkapital und Fremdkapital werden steuerlich zudem anders behandelt.

Die Steuerbelastungen wirken sich als pagatorisches Kostenelement unmittelbar in Form von Liquiditätswirkungen aus. Aus diesen Steuerbelastungen folgend dem Grunde nach die Steuerwirkungen, welche das wirtschaftliche Handeln eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, aus ökonomischer Sichtweise, beeinflussen kann und wird. Neben Steuerwirkungen stellen sich bei der Fremdkapitalausstattung und Eigenkapitalausstattung auch wesentliche Haftungsfragen. Diese Haftungsfrage birgt Risiken, welche rational aufgrund der Eintrittswahrscheinlichkeit mit eingepreist werden müssen. Die Werthaltigkeit der Kapitalausstattung, sei es Fremdkapital oder Eigenkapital, ist zu qualifizieren und quantifizieren.

6. Gang der Untersuchung

In Teil I werden zum einen der fremde Dritte nebst Fremdvergleichsgrundsatz und zum anderen die Beweisvorsorge dargestellt. Scherpunktmäßig ist die Darstellung des fremden Dritten nebst dem Fremdvergleichsgrundsatz geboten, da Konzernfinanzierung durch

²² Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten.

²³ Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität).

²⁴ Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel).

²⁵ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 ff.

²⁶ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

²⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.21 - I R 62/17.

²⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370-385.

Cash-Pooling gerade ein spezifisches Konzernkonstrukt darstellt, um Bankmargen im Konzern selbst zu realisieren.

In Teil II wird bez. der Handlungsalternativen unter rational betriebswirtschaftlichen Aspekten Stellung bezogen. Die objektivierten Renditeerwartungen beider Investitionsmöglichkeiten, werden aus Sicht des Investors (Konzerndarlehensgläubiger (Fremdkapital) oder Anteilseigners (Eigenkapital)), analysiert und quantifiziert. Im Zusammenspiel mit der Entscheidung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital wird untersucht, ob eigene Mittel oder fremde Mittel eingesetzt werden sollen. Der Fortgang der Arbeit wird im Mittelpunkt auf die Fremdkapitalüberlassung konzentriert. Danach ist der Zinssatz ökonomisch und fremdvergleichskonform zu bestimmen. Was schließlich ebenso in das Gesamtkalkül der Handlungsalternativen Einzug finden muss, ist die Steuerbelastung auf Ebene des Anteilseigners, nämlich einerseits in Bezug auf die laufenden Bezüge und andererseits, in Bezug auf eine womöglich Exit-Besteuerung, also im Falle einer Anteilsveräußerung an den Eigenkapital-Anteilen, an einer Kapitalgesellschaft.

In Teil III wird schwerpunktmäßig die bei der Fremdkapitalhingabe materiell-rechtliche Verrechnungspreisbestimmung analysiert. Die in Frage kommenden Verrechnungspreismethoden werden dargestellt und auf ihren wirtschaftlichen Gehalt hin untersucht. I.R.d. Preisvergleichsmethode werden ökonomische Anpassungsrechnungen dargestellt, analysiert und kritisch reflektiert. Im Mittelpunkt steht ebenso der Bankenansatz, welcher der Kostenaufschlagsmethode zugerechnet wird.²⁹ Bankenspezifische Normen werden bei der Eigenkapitalunterlegung dezidiert dargestellt, analysiert und kritisch gewürdigt. Ratingverfahren werden dargestellt und auf ihre Aussagekraft unter Beachtung der einflussnehmenden Kennziffern kritisch dargestellt. Die umfassende Darstellung von Unternehmensanleihen rundet das Gesamtbild der ökonomischen Kalkulationsmethoden ab. In diesem materiell-rechtlichen Kontext wird ebenso eine Steuerbelastungsanalyse angestellt. Ebenso sollen die erarbeiteten Steuerwirkungen miteinander verglichen werden. Dabei sind die ökonomischen Kostenoptimierungsgedanken und die sich einstellenden Steuerbelastungen, bzw. die sich ergebenden Steuerwirkungen, relevant. Zudem werden dem Gesetzgeber praktisch taugliche Lösungsansätze angeboten.

Die zusammengefasste und pointierte Beantwortung der unter Teil I. angeführten Forschungsfragen ist ebenso in diesem Teil IV als Abschluss der Arbeit vorgesehen.

²⁹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff. als „Stein des Anstoßes“ aus steuerrechtlicher Sichtweise.

B. Formale Aspekte im Rahmen der Konzernfinanzierung

1. Sanktionen nach § 90 Abs. 3 AO

Die formalen Aspekte sind in der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling sowohl aus Sicht des restriktiven Verfahrensrechtes³⁰, als auch zur strategischen Vermeidung möglicher Penalties³¹ durch die Finanzbehörde³² gem. § 162 Abs. 4 AO³³ relevant. Nach § 164 Abs. 4 S. 1 AO ist bei Nichtvorlage von Aufzeichnungen i.S.d. § 90 Abs. 3 AO oder bei Unverwertbarkeit, ist ein Zuschlag festzusetzen. Der Zuschlag beträgt nach § 162 Abs. 4 S. 2 AO mindestens 5 Prozent und höchstens 10 Prozent des Mehrbetrags der Einkünfte, der sich nach einer Berichtigung auf Grund der Anwendung des § 162 Abs. 3 AO³⁴ ergibt, jedoch mindestens 5.000 €. Im höchstmöglichen Fall sind dies p.a. bis zu 1 Mio. € (vgl. § 162 Abs. 4 S. 4 AO) an Strafzuschlägen, die durchaus als Zahlungsgröße bei Konzerndarlehen durch Cash-Pooling in das ökonomische Gewicht fallen und das konzerninterne Zinsniveau merklich verzerren können.³⁵

Gerade in der derzeitigen Niedrigzinsphase wirken sich solche Strafzahlungen prozentual gesehen immens aus. Unter der fiktiven Annahme eines Zinssatzes von 1% p.a. effektiv, stehen rückgerechnet 1 Mio. € Zinsen für ein Darlehensvolumen i.H.v. 100 Mio. €. Dabei ist anzumerken, dass diese formalen Voraussetzungen mit dem tatsächlich verwirklichten Sachverhalt kongruent sein müssen. Fehlinterpretationen respektive unzutreffende Schlussfolgerungen³⁶ müssen vermieden werden. Der maßgebende Einfluss, durch die nationale Rspr.³⁷ zu grenzüberschreitenden Verrechnungspreiskorrekturen, die im

³⁰ Vgl. *Rüsken* in Klein, AO 2020, § 162, Rn. 9-10.

³¹ Vgl. *Vögele* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel D, Rn. 20-22.

³² Auf das pflichtgemäße Ermessen nach § 5 AO wird insoweit hingewiesen, ebenso auf die Nachweispflichten durch den Steuerpflichtigen als Pendant dazu; weitergehend vgl. Kapitel I.B.2.1.ff.

³³ § 162 Abs. 4 AO in der Fassung vom 20.12.2016, BGBl. I 2016, S. 3000.

³⁴ § 162 Abs. 3 AO besagt dabei nach S. 1, dass wenn ein Steuerpflichtiger seine Mitwirkungspflichten nach § 90 Abs. 3 AO dadurch verletzt, dass er keine Aufzeichnungen über einen Geschäftsvorfall vorlegt, oder sind die über einen Geschäftsvorfall vorgelegten Aufzeichnungen im Wesentlichen unverwertbar oder wird festgestellt, dass der Steuerpflichtige Aufzeichnungen im Sinne des § 90 Abs. 3 S. 8 AO (außergewöhnliche Geschäftsvorfälle) nicht zeitnah erstellt hat, so wird bereits gesetzlich widerlegbar vermutet, dass seine im Inland steuerpflichtigen Einkünfte, zu deren Ermittlung die Aufzeichnungen im Sinne des § 90 Abs. 3 AO dienen, höher als die von ihm erklärten Einkünfte sind. Die Schätzungsbefugnis der Finanzbehörde ist dem Grunde nach dadurch gegeben. Der Höhe nach ist die Finanzbehörde wiederum jedoch angehalten, ihre Schätzung zumindest schlüssig darzulegen.

³⁵ Annahmegemäß fallen bei 100 Mio. € Konzerndarlehen 1 Mio. € Zinsen an, wenn das Darlehen im Jahr für 1% eff. Zins vergeben wurde. Danach wäre der Strafzuschlag i.H.v. 1 Mio. € durch die Finanzbehörde p.a. = 1% eff. pro Jahr möglich.

³⁶ § 88 AO i.R.d. Amtsermittlungsgrundsatzes und den Mitwirkungspflichten durch den Steuerpflichtigen gem. § 90 Abs. 3 AO.

³⁷ Ggf. *Sperrwirkung* einer vGA gem. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG nach *nationaler Rechtsprechung*; BFH, Urt. v. 11.10.2012 (I R 75/11) bez. nicht eingehaltener formaler Aspekte.

Wesentlichen auf formale Aspekte gestützt wurden, ist demnach in die pekuniäre *Gesamtschau* einzubeziehen. Die Höhe der festzusetzenden Penaltys richtet sich nach pflichtgemäßen Ermessens (§ 5 AO³⁸) der zuständige Finanzbehörde.³⁹

1.1. Historische Entwicklung der Sachverhaltsdokumentation i.S.v. § 90 Abs. 3 AO

Das Verhältnis des Steuerpflichtigen zeichnet sich durch den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit, der verfassungsmäßig verankert ist, aus.⁴⁰ Einerseits besteht, seit Einführung der AO 1977⁴¹, der Amtsermittlungsgrundsatz nach § 88 AO und andererseits die Mitwirkungspflichten des Steuerpflichtigen nach § 90 AO.⁴² Bereits in der Einführung der AO 1977 wurde § 88 Abs. 1 AO beschränkt, und zwar durch das pflichtgemäße Ermessen der Finanzbehörde nach § 5 AO.⁴³ Das Ermessen lässt sich zwischen dem Entschließungs- und dem Auswahlermessen differenzieren.⁴⁴ Zudem hat sich der Wortlaut des § 5 AO nicht verändert.⁴⁵

Sowohl § 88 Abs. 1 AO als auch der § 88 Abs. 2 AO sind nach wie vor in der Fassung des historischen Wortlautes der AO 1977 und bestehen insoweit unverändert hinfert.⁴⁶ Dabei erfolgte keine wesentliche Rechtsfortbildung durch die höchstrichterliche BFH-Rspr.⁴⁷ bez. des Amtsermittlungsgrundsatzes. Die Neutralitätsverpflichtung war bereits aus § 88 Abs. 2 AO 1977 zu entnehmen. Diese Pflicht zum ergebnisoffenen Ermittlungsgrundsatz gilt nach wie vor und ist Ausfluss aus dem Rechtsstaatsprinzip⁴⁸. Das grundlegende Konstitutionsprinzip der Rechtsstaatlichkeit gehört gem. Art. 20 Abs. 3 GG zu den

³⁸ § 5 AO seit AO 1977 (BGBl I 1976, 613) im Wortlaut unverändert.

³⁹ Vgl. *Vögele/Brem*, IStR 2004, S. 48 ff. zur Rechtslage bez. Wirtschaftsjahre nach dem 31.12.2002. *Wassermeyer*, DB 2003, S. 1538 erkennt in den Sanktionsvorschriften, dass formal dadurch die Beweislast nicht umgekehrt wird. Gleichwohl auch nach Wassermeyer die Reduzierung des Beweismaßes einer Umkehr der Beweislast, wiederum jedoch begrenzt durch das ernsthafte Bemühen des Steuerpflichtigen, sehr nahe kommen kann.

⁴⁰ Vgl. *Engler* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997 Kapitel D, Rz 1. bereits unter Berufung auf *Tipke/Kruse* § 85 AO, Rn. 3 ff.

⁴¹ Vgl. BGBl I 1976, S. 613.

⁴² Vgl. *Engler* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997 Kapitel D, Rz 1.

⁴³ Vgl. *Gersch* in *Klein AO 2020*, § 5 AO, Rz 1.

⁴⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 05.06.1985 – VII R 57/82, BStBl II 1985, 688; BFH, Urt. v. 02.08.1988 – VII R 60/85, BFH/NV 1989, 150; BFH, Urt. v. 08.11.1988 – VII R 78/85, BStBl. II 1989, 118; BFH, Urt. v. 14.03.1989 – VII R 152/85, BStBl. II 1990, 363; BFH, Urt. v. 29.05.1990 – VII R 81/89, BFH/NV 1991, 283. Die vorgenannten Entscheidungen ergingen als Grundsatzentscheidung zu § 191 AO 1977/2002, gleichwohl sind diese m.E. als Indikation zum Entschließungs- und Auswahlermessen nach § 5 AO geeignet.

⁴⁵ Vgl. BGBl. I 2002, S. 3876 § 5 AO; *Wagner* in *Pfaffmann/Rosenke/Wagner BeckOK AO 2020*, Rn. 51-56.

⁴⁶ Vgl. BGBl. I 2002, S. 3893 (§ 88 AO).

⁴⁷ Vgl. *Barth*, Richterliche Rechtsfortbildung im Steuerrecht, 1996, S. 123 ff., der insb. klarstellt, dass die „wesentlichen Entscheidungen“ vom Gesetzgeber selbst getroffen werden müssen.

⁴⁸ Vgl. *Scholz* in *Maunz/Dürig*, Kommentar zum GG 2020, Art. 23 GG, Rz 76-78.

unabänderlichen Grundentscheidungen des GG.⁴⁹ Übertragen auf internationale Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling ist dieses Rechtsstaatsprinzip international verankert. Das Rechtsstaatsprinzip gehört zu den grundlegenden gemeinschaftlichen Verfassungstraditionen wie Wertentscheidungen der europäischen Verfassungsstaaten.⁵⁰ Im Grundsatz erfüllen die Beteiligten ihre Mitwirkungspflichten dadurch, dass sie die für die Besteuerung relevanten Tatsachen vollständig und wahrheitsgemäß offenlegen.⁵¹ Dabei besteht kein Vorrang zwischen dem Untersuchungsgrundsatz der Finanzverwaltung einerseits und den Mitwirkungspflichten des Steuerpflichtigen andererseits.⁵² Bei Sachverhalten mit Auslandsbezug, hier also die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling, sind die hoheitlichen Aufklärungsmöglichkeiten der nationalen Finanzverwaltung eingeschränkt. Die Souveränität des anderen, von der Geschäftsführung betroffenen, Staates muss territorial beachtet werden.⁵³ Die Mitwirkungspflicht des Steuerpflichtigen ergibt sich aus § 90 Abs. 1 AO⁵⁴.

Die Mitwirkungspflicht erhöht sich bei Auslandssachverhalten gem. § 90 Abs. 2 AO⁵⁵, so der Wortlaut bereits in der AO 1977⁵⁶. Die Verrechnungspreisdokumentationsvorschriften nach § 90 Abs. 3 AO⁵⁷ (vgl. Abschn. I.B.1.2.) wurden durch das Steuervergünstigungsabbaugesetz (StVergAbG)⁵⁸ im Jahr 2003 eingeführt. Daneben wurde am 13.11.2003 die Verordnung zu Art, Inhalt und Umfang von Aufzeichnungen i.S.d. § 90 Abs. 3 AO (Gewinnabgrenzungsaufzeichnungsverordnung (GAufzV))⁵⁹ eingeführt.

Der seinerzeit neu verabschiedete § 90 Abs. 3 AO wurde dadurch konkretisiert. Kausal für die Einführung des § 90 Abs. 3⁶⁰ AO war die Rechtsprechung des BFH⁶¹. Seinerzeit bestanden nach deutschem Steuerrecht außerhalb der §§ 140 ff. AO 1977 und der §§ 238

⁴⁹ Vgl. *Grzeszick* in Maunz/Dürig Kommentar zum GG 2020, Art. 20 VII Rn. 1 ff., 22 ff.

⁵⁰ Vgl. *Kunig*, Das Rechtsstaatsprinzip 1986, S. 9 ff.

⁵¹ Vgl. *Engler* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997 Kapitel D, Rz 1.

⁵² Vgl. *Engler* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997 Kapitel D, Rz 2.

⁵³ Vgl. *Engler* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997 Kapitel D, Rz 5.

⁵⁴ Vgl. *Cordes* in Wassermeyer, DBA 2017, Rn. 8.1 und 8.2 i.V.m. §§ 140 ff. AO unter Verweis auf *Schmitz* in *Schwarz*, § 90 AO, Rn. 1

⁵⁵ Vgl. *Cordes* in *Wassermeyer*, Rn. 8.4 i.V.m. §§ 140 ff. AO unter Verweis auf *u.a.* formale Aspekte aus dem BFH, Urt. v. 17.10.2001 – I R 103/00, BStBl. II 2004, S. 171 ff.; BFH, Urt. v. 10.05.2011 – I S 3/01.

⁵⁶ BGBl. I 1976 vom 23.03.1976, S. 635 (§ 90 Abs. 2 AO).

⁵⁷ Vgl. *Cordes* in *Wassermeyer*, Rn. 8.11 und insbesondere Rn. 8.14 unter Verweis auf *u.a.* Verwaltungsmeinungen aus BMF, Schr. v. 12.04.2005 – IV B 4 – S 1341 – 1/05 – VWG-Verfahren, BStBl. I 2005, S. 570, dort insbesondere die Tz. 2.1 und Tz 4.2. Weitergehend unter Bezugnahme auf das Gesetzgebungsverfahren vgl. BR-Drucksache 583/03 vom 15.08.2003.

⁵⁸ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl. I 2003, S. 660.

⁵⁹ BGBl. I 2003, 2296 ff. Gewinnabgrenzungsaufzeichnungsverordnung (GAufzV).

⁶⁰ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl. I 2003, S. 660.

⁶¹ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 – I R 103/00, BStBl. II 2004, S. 171.

ff. HGB, bez. der Implikation der Rechtsfolgen einer vGA nach § 8 Abs. 3 S. 2 KStG, keine speziellen Aufzeichnungs- und Dokumentationspflichten.⁶² Bereits vor der Einführung des StVergAbG⁶³ in 2003 war als *erste Säule* zur Beweisvorsorge die Sachverhaltsdokumentation in Bezug auf Verrechnungspreise erwähnt, allerdings lediglich in den Verwaltungsgrundsätzen Verfahren 1983⁶⁴. Diese binden weder den Steuerpflichtigen noch die ordentliche Gerichtsbarkeit. Die sog. Verwaltungsgrundsätze-Verfahren 1983⁶⁵ wurden pragmatisch in vielen Aspekten seitens der Steuerpflichtigen akzeptiert. Die Rspr. wurde erst durch das BFH-Urteil aus 2001⁶⁶ konkret. Dadurch wurden weitere Dokumentationsvorschriften vom Gesetzgeber als notwendig erachtet.⁶⁷ In Bezug auf die zeitnahen Aufzeichnungen über den gelebten Sachverhalt bestand seitens des Steuerpflichtigen, vor der Einführung des StVergAbG⁶⁸ aus 2003 ebenso keine gesetzliche Regelung, und auch keine explizite Verwaltungsanweisung⁶⁹.

Erst durch die Einführung des § 90 Abs. 3 AO und des § 3 GAufzV wurde eine gesetzliche Regelung zur zeitnahen Aufzeichnung manifestiert, dies allerdings lediglich für außergewöhnliche Geschäftsvorfälle. Gem. § 90 Abs. 3 S. 3 AO i.V.m. § 3 Abs. 1 GAufzV gilt eine Aufzeichnung als zeitnah, wenn diese innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf des Wirtschaftsjahres gefertigt werden, in dem sich der Geschäftsvorfall ereignet hat. Da nach § 90 Abs. 3 AO i.V.m. § 3 Abs. 2 GAufzV die Konzernfinanzierung, bei der nicht abschließenden Aufzählung von außergewöhnlichen Geschäftsvorfällen, ungenannt ist, ist die Konzernfinanzierung nicht zwangsläufig unter außergewöhnliche Geschäftsvorfälle zu subsumieren.

Es besteht keine Regelung in der GAufzV, wann Aufzeichnungen in Bezug auf die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling zu erfolgen haben. Demnach gilt seit 2003, mit der Einführung des StVergAbG⁷⁰, der allgemeine Grundsatz aus § 90 Abs. 3 AO i.V.m. § 1 Abs. 1 GAufzV⁷¹. Der Sachverhalt, der verwirklicht wurde, ist für steuerliche Zwecke aufzuzeichnen. Aufzeichnungen über Art, Umfang und Abwicklung sowie über die

⁶² Vgl. BFH, Urte. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl II 2004, S. 171, 8. Leitsatz: „Nach deutschem Steuerrecht bestehen außerhalb der §§ 140 ff. AO 1977 und der §§ 238 ff. HGB für vGA (eigene Anm.: gem. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG) keine speziellen Aufzeichnungs- und Dokumentationspflichten.“

⁶³ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, 660.

⁶⁴ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁶⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁶⁶ Vgl. BFH, Urte. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl II 2004, S. 171.

⁶⁷ Vgl. Wehnert/Stalberg, IStR 2002, S. 141; Hahn/Suhrbier-Hahn, IStR 2003, S. 84; Baumhoff, IStR 2003, S. 1.

⁶⁸ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

⁶⁹ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁷⁰ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

⁷¹ BGBl. I 2003, S. 2296 ff. Gewinnabgrenzungsaufzeichnungsverordnung (GAufzV).

wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen der Geschäftsbeziehungen sind erforderlich. Da bei beim Cash-Pooling pro Gesellschaft p.a. jeweils 360 Verrechnungspreise (Zinstage) zu dokumentieren sind, ist § 90 Abs. 3 AO i.V.m. § 3 Abs. 3 S. 1 GAufzV zu beachten.

Der Sachverhalt ist, bezogen auf den Geschäftsvorfall, aufzuzeichnen. Da das Cash-Pooling insbesondere im Konzern mit mehreren Gesellschaften unterschiedlicher Kontensalden (Soll- und Habenverzinsung) sinnhaftig wird, liegen p.a. tausende Verrechnungspreise vor, die zu dokumentieren sind. Nach § 90 Abs. 3 i.V.m. § 1 Abs. 1 GAufzV hat der Steuerpflichtige bei sämtlichen Aufzeichnungen für steuerliche Zwecke sein ernsthaftes Bemühen⁷² darzulegen. Dieses amorph formulierte Tatbestandsmerkmal des „ernsthaften Bemühens“ scheint jedoch nicht mehr sachgerecht. Durch die vergangene Zeit hat sich seit 2003 eine kalkulierbare Rechtspraxis bez. der Dokumentation von Verrechnungspreisen (Zinsen) entwickelt. Die rechtlichen Hürden, eine Verrechnungspreisdokumentation rein formal zu verwerfen, sind sehr hoch.⁷³

1.2. Historische Entwicklung der Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO

Erst durch Einführung des StVergAbG⁷⁴ im Jahr 2003 wurde auch insoweit steuerliche Rechtsverbindlichkeit und Rechtssicherheit erlangt. Bezüglich der Angemessenheitsdokumentation liegt ein Fall des § 90 Abs. 3 S. 2 AO vor. In diesem Zusammenhang greift konkretisierend § 1 Abs. 1 GAufzV. Danach hat der Steuerpflichtige aufzuzeichnen, ob und inwieweit dieser bei seinen Geschäftsbeziehungen den Fremdvergleichsgrundsatz beachtet hat. Wie bei der Sachverhaltsdokumentation (vgl. Abschn. II.B.1.1.) hat der Steuerpflichtige bei all seinen Aufzeichnungen sein ernsthaftes Bemühen erkennen zu geben.⁷⁵

I.R.d. Angemessenheitsdokumentation, ist aufgrund der gewachsenen Rechtspraxis mehr abzuverlangen als das „ernsthafte Bemühen“. Die Darstellung der Angemessenheit ist

⁷² Vgl. Schwenke/Greil in Wassermeyer, DBA 2020, OECD-MA 2017 Art. 9 MA, Rn. 453-457 unter Verweis auf Hülster, IStR 2016, S. 874 (879); konkreter Braunagel in Beisel/Andreas, Beck'sches Mandatshandbuch Due Diligence 2017, § 28 Ertragsteuerliche Prüfungsschwerpunkte, Rn. 182-188: „Die Dokumentation muss das ernsthafte Bemühen des Steuerpflichtigen belegen, für Zwecke der steuerlichen Einkunftermittlung den Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG zu beachten. Die Aufzeichnungen sollen die angestellten Überlegungen widerspiegeln und glaubhaft machen. Dazu hat der Steuerpflichtige seine Aufzeichnungen anhand objektiver Kriterien und so weit wie möglich anhand von Fremdvergleichsdaten darzulegen.“

⁷³ Vgl. Braun/Hof, IStR 2005, S. 69 (71) zur Verwertbarkeit; Joecks/Kaminski, IStR 2004, S. 65; Baumhoff/Ditz/Greinert, DStR 2005, S. 1549; BMF, Schr. v. 12.04. 2005 (sog. VWG-Verfahren 2005).

⁷⁴ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

⁷⁵ Expressis verbis § 1 Abs. 1 GAufzV.

nach der Sachverhaltsdarstellung (vgl. Abschn. I.A.1.) die 2. Säule zur *Beweisvorsorge* einer fremdvergleichskonformen Verrechnungspreisdokumentation. Bezüglich der zeitnahen Aufzeichnungen und der Transparenz in der Entscheidungsfindung durch den Steuerpflichtigen, welcher Verrechnungspreis (Zins) als angemessen erachtet wird, nehmen auch die Verwaltungsgrundsätze-Verfahren 1983⁷⁶ bereits vor der Einführung des StVergAbG⁷⁷ im Jahr 2003 Stellung. Danach soll bei nahestehenden Gesellschaften, bei Vertragsabschluss bereits zur späteren Darstellung der steuerlichen Angemessenheit gegenseitig Ermittlungs- und Nachweishilfe zugesagt werden.⁷⁸

Bei der Angemessenheitsdokumentation ist darzulegen, wie stark die Argumente aus jeweiliger Sichtweise – der Vertragspartner – sind, die den jeweiligen ökonomischen Gedanken und die eigenen Interessen tragen. Die Grenzen der steuerlichen Angemessenheitsdokumentation sind nach § 90 Abs. 3 bei der

- Notwendigkeit,
- Ungeeignetheit,
- Erfüllbarkeit,
- Verhältnismäßigkeit und
- der Zumutbarkeit.⁷⁹

Die Problematik liegt in der Sichtweise des Steuerpflichtigen und der Finanzverwaltung. Danach ist ein überwiegend gemeinsames Verständnis bez. des Ermessens nach § 5 AO⁸⁰ erzielt worden. Es gilt, dass eine Ermessensvorschrift der Verwaltung einen Spielraum gibt, unter einer Mehrzahl rechtlicher zulässiger Verhaltensweisen zu wählen.⁸¹ Die Verhältnismäßigkeit⁸², die Gleichmäßigkeit der Besteuerung sowie Treu und Glauben sind zu beachten. Die Entscheidung muss das Übermaßverbot⁸³ beachten und dem Gebot der *Zumutbarkeit* und der *Billigkeit* entsprechen.

Die Missachtung dieser gesetzlichen Grenzen führt zu rechtswidrigen Ermessensüberschreitungen (äußere Ermessensfehler).⁸⁴ Die Rspr. ist bez. Formalien restriktiv. So

⁷⁶ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁷⁷ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

⁷⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz 9.1.3. Satz 2.

⁷⁹ Vgl. Engler in Vögele/Borstell/Engler 2004, Kapitel F, Rn. 9 unter Verweis auf Tipke/Kruse § 90 AO, Tz. 6; H/H/S § 90 AO, Tz. 23 ff. und 68 ff.

⁸⁰ Vgl. *Gersch* in Klein, AO 2020, § 5 AO, Rn. 8 unter Verweis auf Baldauf, DStR 2016, S. 833; Helbich DStR 2017, S. 574.

⁸¹ Vgl. BFH, Urt. v. 26.07.1972, BStBl II 1972, S. 919.

⁸² Vgl. BFH, Urt. v. 17. 10. 2006, BStBl II 2008, S. 395.

⁸³ Vgl. *Kraft* in Kraft, AStG 2019, § 1 AStG, Rn. 867 unter Verweis auf Joecks/Kaminski, IStR 2004, S. 71.

⁸⁴ Vgl. *Gersch* in Klein, AO 2020, § 5 AO, Rn. 5.

vertritt der BFH die Auffassung, dass es unbeachtlich ist, wenn der Steuerpflichtige sich darauf beruft, dass Strafvorschriften eines ausländischen Staates der Offenlegung leitender Gedanken und Beweismittel entgegenstehen.⁸⁵ Nach der Rechtsauffassung des BFH fällt es in die Risikoeinschätzung und Risikosphäre des Steuerpflichtigen, wenn dieser das Geschäft abschließt, obgleich sein Geschäftspartner ein Einverständnis zur Mithilfe bei späterem Beweisverlangen der Finanzbehörde verweigert.⁸⁶

Rechtlich und formal-juristisch ist dem zuzustimmen. Aus ökonomischer Sichtweise jedoch nicht, gleichwohl auch fremde Dritte die Entscheidung nach dem ökonomischen Gehalt treffen und ihre wirtschaftlichen Interessen und Potenziale des Geschäfts in den Vordergrund rücken. Ob der BFH, ähnlich bei rein formalen Aspekten der vGA in grenzüberschreitenden Sachverhalten, seine Rspr. aufgibt, steht noch aus.⁸⁷ Derzeit ist beim BFH dies bez. insoweit kein anhängiges Verfahren bekannt.

Was schließlich die Verwerfung der Angemessenheitsdokumentation gem. § 90 Abs. 3 AO anbelangt, so können nach Auffassung des BMF aus 2005⁸⁸ in den Fällen, in denen Unsicherheiten über die Vergleichbarkeit⁸⁹ im Zuge einer Außenprüfung nicht beseitigt werden, die Finanzbehörden versuchen, ihrerseits Verprobungsrechnungen⁹⁰ durchzuführen. Das Ziel ist die Beurteilung, ob das Ergebnis des Steuerpflichtigen anzuerkennen oder zu verwerfen ist.⁹¹ Vorstehendes wurde von *Baumhoff/Ditz/Greinert*⁹² in 2005 vollkommen zu Recht kritisiert, da es unbestimmt ist, was die „größte Wahrscheinlichkeit der Richtigkeit“⁹³ aus Sicht der Finanzverwaltung ist.

⁸⁵ BFH, Urt. v. 16.04.1986, BStBl. II 1987, 736; BFH, Urt. v. 16.04.1980, BStBl. II 1981, S. 492.

⁸⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 15.02.1989, BStBl. II 1989, S. 462.

⁸⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 11.10.2012 - I R 75/11, BStBl. 2013 II, S. 1046.

⁸⁸ BMF, Schr. v. 12.04.2005 – IV B 4 – S 1341 – 1/05 – VWG-Verfahren, BStBl. I 2005, S. 570.

⁸⁹ BMF, Schr. v. 12.04.2005 – IV B 4 – S 1341 – 1/05 – VWG-Verfahren, BStBl. I 2005, S. 570, Tz. 3.4.12.7.

⁹⁰ Vgl. *Baumhoff/Ditz/Greinert*, DStR 2005, S. 1549 (1551) aus Sicht der StB zu gewinnorientierten Methoden unter Verweis auf Presseerklärung des BMF, Schr. v. 13.07.1995, IStR 1995, S. 384 und dazu *Runge*, IStR 1995, S. 509.

⁹¹ BMF, Schr. v. 12.04.2005 – IV B 4 – S 1341 – 1/05 – VWG-Verfahren, BStBl. I 2005, S. 570, Tz. 3.4.18.2.

⁹² *Baumhoff/Ditz/Greinert*, DStR 2005, 1549.

⁹³ BMF, Schr. v. 12.04.2005 – IV B 4 – S 1341 – 1/05 – VWG-Verfahren, BStBl. I 2005, S. 570, Tz. 3.4.12.5.

2. Beweisvorsorge nach § 90 Abs. 3 AO bei der Konzernfinanzierung

2.1. Beweisvorsorge bez. der Sachverhaltsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO bei der Konzernfinanzierung

Bezüglich der Beweislastverteilung⁹⁴ bei der Verrechnungspreisbildung ist eine Differenzierung zwischen der der Sachverhaltsdokumentation und der Angemessenheits-dokumentation⁹⁵ nach § 90 Abs. 3 AO geboten.⁹⁶ Die wesentlichen Merkmale sind identisch mit der Rechtslage vor und nach dem StVergAbG⁹⁷ im Jahr 2003. Aus dem nach § 88 AO geltenden Untersuchungsgrundsatz durch die Finanzbehörde folgte bereits vor dem StVergAbG⁹⁸ 2003, dass im Allgemeinen die objektive Beweislast (Feststellungslast) bei der Finanzbehörde liegt.⁹⁹ Dabei ist zu differenzieren zwischen:

- steuerbegründende und steuererhöhende Tatsachen sowie
- steuerbegünstigende Tatsachen.

Die objektive Beweislast bez. der steuerbegründenden und steuererhöhenden Tatsachen liegt bei der Finanzbehörde, wobei die objektive Beweislast bez. der steuerbegünstigenden Tatsachen beim Steuerpflichtigen liegt.¹⁰⁰ Bezüglich Auslandssachverhalten galten bereits vor dem StVergAbG¹⁰¹ im Jahr 2003 Ausnahmen bei der Verletzung der Mitwirkungspflichten. So können bspw. aus der Verletzung der allgemeinen Mitwirkungspflicht durch den Steuerpflichtigen (§ 90 AO¹⁰²) bei der Beweiswürdigung Schlüsse gezogen werden.¹⁰³ Gleichwohl ist die aktive Mitwirkungspflicht des Steuerpflichtigen nach § 90 Abs. 2 S. 3 AO 1977¹⁰⁴ keine Beweislastumkehr. Bei Vorhandensein entsprechender Anhaltspunkte für einen steuerlich erheblichen Sachverhalt kommt eine Minderung des

⁹⁴ Cordes in Wassermeyer, DBA 2017, Rn. 8.6 i.V.m. §§ 140 ff. AO unter Verweis auf u.a. Verwaltungsmeinungen aus BMF, Schr. v. 12.04.2005 – IV B 4 – S 1341 – 1/05 – VWG-Verfahren, BStBl. I 2005, S. 570, dort insbesondere die Tz. 3.3.

⁹⁵ Vgl. Abschn. I.B.1.2.

⁹⁶ BFH, Urt. v. 17.10.2001 – I R 103/00, 6. Leitsatz, BStBl. II 2004, S. 171 ff.: „Bei der Verletzung von Mitwirkungspflichten ist danach zu unterscheiden, ob sich die Pflicht auf eine Tatbestandsvoraussetzung oder die Rechtsfolge eines Besteuerungstatbestandes bezieht. Bezieht sie sich auf eine Tatbestandsvoraussetzung, so löst die Pflichtverletzung eine Reduzierung des Beweismaßes für die Ermittlung der einzelnen Tatbestandsvoraussetzung aus. Bezieht sie sich auf eine Rechtsfolge, so rechtfertigt sie regelmäßig die Schätzung der Besteuerungsgrundlage.“

⁹⁷ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

⁹⁸ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

⁹⁹ Vgl. Engler in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel D, Rn. 36.

¹⁰⁰ Vgl. Engler in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel D, Rn. 36; Elbert/Wellmann in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rn. 88-92.

¹⁰¹ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

¹⁰² Vgl. BGBl. I 1976, S. 635 ff.

¹⁰³ Vgl. Engler in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel D, Rn. 36.

¹⁰⁴ Vgl. BGBl. I 1976, S. 635 ff.

Beweismaßes in Betracht, falls der Finanzverwaltung die Sachaufklärung nicht gelingt.¹⁰⁵ Was die Beweismaßreduzierung¹⁰⁶ i.R.d. Verrechnungspreisprüfung anbelangt, nimmt insbesondere *Krüger*¹⁰⁷ Stellung.

Systematisch ordnet *Krüger*¹⁰⁸ die Beweismaßreduzierung den Außenprüfungen zu und bezieht sich i.d.R. auf § 200 AO. Dem gegenüber wird Bezug findet auf den, in aller Regel vor den Außenprüfungen durchzuführenden, steuerlichen Veranlagungsprozess genommen. Dies ist auch zutreffend, da die Veranlagung i.d.R. unter Vorbehalt der Nachprüfung gem. § 164 AO¹⁰⁹ erfolgt. Unter der Prämisse, dass in der maßgebenden Größenordnung eines Konzerns durchweg die Veranlagungsjahre in der steuerlichen Außenprüfung sind, ist § 200 AO auch dem Grunde nach in seinen Rechtszügen als Maßstab anwendbar.

Pragmatisch ist in Bezug auf die Verrechnungspreisbildung anzuführen, dass es nicht den (einen) zutreffenden Verrechnungspreis gibt. Vielmehr stellt sich eine Bandbreite (einen kaufmännischen Ermessensspielraum) ein. Demnach ist ein dem Fremdvergleich entsprechendes Ergebnis zu verzeichnen.¹¹⁰ Der Bandbreitenbetrachtung ist auch ökonomisch aus Sicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters (vgl. Abschn. II.A.1 ff.) beizupflichten.¹¹¹ Bezüglich der Darstellung und Würdigung des Sachverhaltes kommen aus Sicht der Finanzverwaltung folgende Formen der (Gegen-)Beweisführung in Betracht¹¹²:

- unmittelbare und mittelbare Beweise (Indizien- und Anscheinsbeweise¹¹³)

¹⁰⁵ Vgl. *Engler* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel D, Rn. 38 unter Verweis auf FG Baden-Württemberg vom 16.09.1993, EFG 1994, S. 463.

¹⁰⁶ Vgl. *Wassermeyer* in *Wassermeyer*, DBA 2017, Rn. 9.19 und 9.20 zu *steuerlichen Gewinnkorrekturen* und zur *Beweismaßreduzierung* i.R.d. Schätzungen im Zusammenhang mit 162 AO, welcher ebenso bei Verrechnungspreisen (Konzernfinanzierung, Cash-Pooling) einschlägig sein kann; BFH, Urt. v. 17.10.2001 – I R 103/00, BStBl. II 2004, S. 171 zur gerichtlichen *Nachprüfbarkeit* von *Schätzungsgrundlagen*.

¹⁰⁷ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1122 u.a.

¹⁰⁸ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1122 unter Bezugnahme auf BMF, Schr. v. 12.04.2005 - IV B 4 - S 1341 - 1/05 BStBl 2005 I S. 570, Tz 4.4.

¹⁰⁹ Vgl. *Cöster* in *Koenig*, AO 2014, § 164 AO, Rn. 19-42 wonach einzige Voraussetzung für den behördlich angeordneten Nachprüfungsvorbehalt nach § 164 Abs. 1 S. 1 AO ist, dass die Finanzbehörde den Steuerfall noch nicht abschließend geprüft hat, im Bereich der KonzernBp also die finale Prüfung i.R.d. Außenprüfung gem. § 200 AO erfolgen wird; *Rüsken* in *Klein*, AO 2020, § 164 AO, Rn. 5-7.

¹¹⁰ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1116.

¹¹¹ Vgl. BFH, Urt. v. 10.01.1973 - I R 119/70, BStBl. II 1973, S. 322; *Baumhoff*, DStR 1987, S. 498; *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rn. 35.

¹¹² Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1117.

¹¹³ Vgl. *Vögele/Brem*, IStR 2004, S. 48 (51) zum „prima facie“ i.R.d. Fremdvergleichstestes.

- tatsächliche Vermutung.¹¹⁴

Bei der tatsächlichen Vermutung wird aus dem Vorliegen bestimmter Hilfetatsachen der allgemeinen Lebenserfahrung¹¹⁵, oder den Regeln der Sachkunde als mögliches Surrogat¹¹⁶, auf das Vorliegen bestimmter Haupttatsachen geschlossen.¹¹⁷ Beweislastregeln greifen erst ein, wenn auch mit Hilfe des Anscheinsbeweises das Vorliegen oder Nichtvorliegen einer Tatsache nicht mit einer den Anforderungen an das Regelbeweismaß entsprechenden vollen Überzeugung festgestellt werden kann.¹¹⁸

Die Schätzung der Besteuerungsgrundlagen nach § 162 AO ist die gesetzliche Rechtsfolge fehlender Sachaufklärung i.R.v. steuerlichen Korrekturen durch die Finanzbehörde.¹¹⁹ In Verrechnungspreisfällen soll eine Schätzung nach § 162 Abs. 2 AO zur Besteuerung des Gewinns führen, der erzielt worden wäre, wenn der Fremdvergleichsgrundsatz beachtet worden wäre. Anders formuliert ist der Gewinn zu ermitteln, der unter Beachtung des Fremdvergleichsgrundsatzes erzielt worden wäre.¹²⁰ Dabei gilt sowohl nach der Rspr. des BFH¹²¹ als auch nach Auffassung der Finanzverwaltung aus dem Jahr 2005¹²², dass an die Nachweise keine überzogenen Forderungen gestellt werden sollen.¹²³ Vorstehende Rechtsgrundsätze des BFH¹²⁴ galten bereits vor der Einführung des StVergAbG¹²⁵ aus dem Jahr 2003. Erfüllt der Steuerpflichtige seine Mitwirkungspflichten aus § 90 Abs. 2 und § 90 Abs. 3 AO nicht, so ist eine im Raum stehende Anpassung des

¹¹⁴ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel E, Rz 1117, unter Verweis auf *Krüger*, *DStZ* 2017, 914 (915).

¹¹⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 23.2.1983, *BStBl. I* 1983 S. 218, Tz. 931 unter Verweis auf BFH, Urt. v. 17.07.1968, *BStBl. II* S. 695. Die Kernaussage ist auch nach der Änderung des vorstehenden BMF-Schreibens, durch BMF, Schr. v. 30.12.1999, *BStBl. I* S. 1122 und BMF, Schr. v. 12. 4. 2005, *BStBl. I* S. 570 zutreffend.

¹¹⁶ Vgl. *Schmidt* in *Weber kompakt*, *Rechtswörterbuch*, 5. Edition 2021, per Definition gleicht ein Surrogat einem Ersatz(stück), einem ersatzweisem Beweismittel.

¹¹⁷ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel E, Rz 1117, unter Verweis auf *Krüger* *DStZ* 2017, S. 914 (915).

¹¹⁸ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel E, Rz 1117, unter Verweis auf *Krüger* *DStZ* 2017, S. 914 (915).

¹¹⁹ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel E, Rz 1117, unter Verweis auf *Krüger*, *DStZ* 2017, S. 914 (915). Hierzu auch *Wassermeyer* in *Wassermeyer*, *DBA* 2017, Rn. 9.20 zur *Beweismaßreduzierung* unter Verweis insoweit auf *Cordes/Kluge*, *Steueranwaltsmagazin* 2013, S. 189 ff.; sowie *Cordes*, *Steuerliche Aufzeichnungspflichten* bei internationalen Verrechnungspreisen 2009, S. 227 f.

¹²⁰ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel E, Rz 1134.

¹²¹ Vgl. BFH, Urt. v. 23.06.1993 – I R 72/92, *BStBl. II* 1993, S. 801.

¹²² BMF, Schr. v. 12.04.2005 - IV B 4 - S 1341 - 1/05 *BStBl* 2005 I S. 570, Tz 4.5.

¹²³ Vgl. *Krüger* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel E, Rz 1134.

¹²⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 23.06.1993 – I R 72/92, *BStBl. II* 1993, S. 801.

¹²⁵ *Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG* v. 16.5.2003, *BGBI I* 2003, S. 660.

Verrechnungspreises (Zinssatzes) nach *Krüger*¹²⁶ und den Verwaltungsgrundsätzen Verfahren 2005¹²⁷ unproblematisch möglich. Zudem sei das Beweismaß der Finanzverwaltung in diesen Fällen gemindert. Objektiv ist hierbei stringent zwischen der Dokumentation des sich zugetragenen Sachverhaltes und der steuerlichen Angemessenheit zu differenzieren.¹²⁸

Bezüglich der Aufklärung des Sachverhaltes ist dem Sachvortrag von *Krüger*¹²⁹ zu folgen, dass der Stpfl. den Sachverhalt offenlegen muss. In Bezug auf die Angemessenheit ist dem ökonomischen Gesamtbild Rechnung zu tragen, wonach reine Formalien, ohne ökonomischen Gehalt, in der Verrechnungspreisfindung unbeachtlich sind. Nach den Grundsätzen durch den BFH im Jahr 2001¹³⁰ ist zu differenzieren, zwischen der Mitwirkungspflicht in Bezug auf eine Tatbestandsvoraussetzung und der Mitwirkungspflicht in Bezug auf die Rechtsfolge eines Besteuerungstatbestandes.¹³¹ Folglich ist zwischen der Sachverhaltsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.2.1.) und der Angemessenheitsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.2.2.) zu unterscheiden. Bezüglich der Konzernfinanzierung sind bei der Sachverhaltsdarstellung insbesondere folgende determinierende Parameter zu dokumentieren:

- Konzerndarlehensvolumen,
- Konzerndarlehenswährung,
- Konzerndarlehenslaufzeit,
- Risikoeinschätzung des Konzerndarlehensnehmers (Bonität),
- vorhandene Sicherheiten (de facto) und
- gestellte Sicherheiten¹³² (rechtlich).

Der Verwendungszweck des Konzerndarlehens ist nicht relevant, vielmehr ist im Falle eines Darlehensausfalles zu beachten, wie die Erfolgchance auf Rückzahlung des Darlehens gegenüber des Konzerndarlehensgebers einzuschätzen ist. Bezüglich der gestellten Sicherheiten ist m.E. zwischen der faktischen Besicherung und der rechtlichen Besicherung zu differenzieren. Die faktische Besicherung ist demnach vorhanden, wenn seitens

¹²⁶ Vgl. *Krüger* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1122 unter Bezugnahme auf BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl 2005 I, 570, Tz 4.4.

¹²⁶ Vgl. *Krüger* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1122.

¹²⁷ BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570, dort insbesondere die Tz. 4.4.

¹²⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 – IR 103/00, BStBl. II 2004, S. 171.

¹²⁹ Vgl. *Krüger* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1122.

¹³⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 – IR 103/00, BStBl. II 2004, S. 171.

¹³¹ Vgl. *Krüger* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1121 unter Verweis auf BFH, Urt. v. 17.10.2001 – IR 103/00, BStBl. II 2004, S. 171.

¹³² Vgl. *Drukarczyk/Lobe*, Finanzierung 2015, S. 165 ökonomisch aus Sicht der Banken und den Möglichkeiten von Zwangsverwertungen.

des Konzerndarlehensnehmers unbelastetes (schuldenfreies) Vermögen vorhanden ist, in welches der Konzerndarlehensgeber (fremdüblich) vollstrecken¹³³ kann.

Die rechtliche Besicherung¹³⁴ hingegen ist durch entsprechende Vertragskonstellation direkt vorhanden und es bedarf hierbei insoweit keiner weiteren rechtlichen Schritte. Bezüglich der vorstehenden Aspekte ist anzumerken, dass diesen Bedingungen zur Besicherung immer zivilrechtliche Verträge, schriftlich oder mündlich, zugrunde liegen. Sollten diese mündlich geschlossen worden sein, so ist i.R.d. Sachverhaltsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO der Inhalt dieser mündlichen Konzerndarlehensverträge zu dokumentieren. Die Vertragsbedingungen müssen auch im internationalen Kontext nach Schwenke/Greil¹³⁵ nicht schriftlich festgehalten werden. Sie können auch mündlich oder stillschweigend vereinbart sein und im Handeln der Beteiligten konkludent zum Ausdruck kommen. Daraus wird deutlich, dass es sich um Bedingungen handeln muss, die im Herrschafts- und Einflussbereich der verbundenen Unternehmen liegen.¹³⁶ Bezüglich des Cash-Poolings bedarf es weiter noch i.R.d. Sachverhaltsdokumentation i.S.v. § 90 Abs. 3 AO, Aussagen über das Folgende:

- Abrechnungszeiträume,
- Abrechnungsintervalle (nahezu ausschließlich täglich),
- Abgrenzung langfristiger Darlehen,
- Rahmenvereinbarungen mit fremden Banken,
- Vorpooling¹³⁷ (inländische Konsolidierung der Cash-Pool-Teilnehmer),
- physisches bzw. effektives Cash-Pooling (Cash Concentration)¹³⁸,
- nicht physisches bzw. fiktives Cash-Pooling (Notional Pooling)¹³⁹,
- Risikoeinschätzung (Bonität) der Cash-Pool-Teilnehmer und
- Risikoeinschätzung (Bonität) des Cash-Pool-Führers.

¹³³ Vgl. *Tausser/Keller*, BB 2015, S. 2135.

¹³⁴ Vgl. BFH 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, 394; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 51/17; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 81/17 zur Teilwertabschreibung, mangels rechtlicher Besicherung i.R.d. § 1 AStG.

¹³⁵ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer, DBA 2020, OECD-MA 2017 Art. 9 MA, Rn. 96.

¹³⁶ Vgl. *Eigelshoven* in Vogel/Lehner, DBA 2015, OECD-MA 2014, Artikel 9 DBA MA, Rn. 50 zum internationalen substance over form Gedanken.

¹³⁷ Vgl. *Larisch* in Eilers/Rödding/Schmalenbach, Unternehmensfinanzierung 2014, IV. Cash Management/Cash-Pool, Rn. 546 zur Konsolidierung der Liquiditätsüberschüsse und Liquiditätsdefizite der Cash-Pool-Teilnehmer-Gesellschaften zumeist auf nationaler Ebene.

¹³⁸ Vgl. *Mittendorfer/Mittermair*, Handbuch der Unternehmensfinanzierung 2017, S. 514, Rn. BT 2/276-BT 2/478; *Ditz* in Wassermeyer/Baumhoff, Verrechnungspreise 2014, Rn. 6.538.

¹³⁹ Vgl. *Mittendorfer/Mittermair*, Handbuch der Unternehmensfinanzierung 2017, S. 514, Rn. BT 2/279-BT 2/480; *Ditz* in Wassermeyer/Baumhoff, Verrechnungspreise 2014, Rn. 6.539.

Was die Risikoeinschätzung angeht, so ist der Sachverhalt insbesondere insoweit detailliert darzustellen, da i.d.R. die Cash-Pool-Teilnehmer teilweise Konzerndarlehensgeber als auch Konzerndarlehensnehmer sind. Danach liegen jeweils *hybride Funktionen* vor. Bezüglich der Eigenschaft als Cash-Pool Einzahler benötigt der Cash-Pool-Teilnehmer kein Rating. Zieht der Cash-Pool-Teilnehmer jedoch liquide Mittel kurzfristig aus dem Cash-Pool, so fungiert dieser als Konzerndarlehensnehmer, wobei nunmehr eine Bonitätseinschätzung zu erfolgen hat. Insoweit sind im Vergleich beim Konzerndarlehen die Rollen des Konzerndarlehensgebers und die des Konzerndarlehensnehmers klar verteilt, wonach lediglich bez. des Konzerndarlehensnehmers eine Risikoeinschätzung (Bonitätseinschätzung) erfolgen muss. Diese vorstehend angeführten Rechtsgrundsätze galten ebenso bereits vor der Einführung des § 90 Abs. 3 AO durch das StVergAbG im Jahr 2003¹⁴⁰.

Sowohl vor als auch nach der Rechtslage des § 90 Abs. 3 AO kann unter Fremdvergleichsgesichtspunkten angeführt werden, dass erstens fremde Dritte immer zivilrechtliche Verträge schließen, auch durch konkludentes Verhalten, und zweitens diese schriftlich vereinbaren. Ermangelt es an dem Schriftformerfordernis, so ist, wie bereits angeführt, der von beiden Seiten (sowohl vom Konzerndarlehensnehmer als auch vom Konzerndarlehensgeber) wirtschaftlich gewollte Inhalt der mündlichen Vereinbarung i.S.v. § 90 Abs. 3 AO zu dokumentieren. In diesem Zusammenhang ist klarzustellen, dass die bloße mündliche Vereinbarung keinen Verstoß gegen den Fremdvergleichsgrundsatz darstellt. Bei mündlichen Vereinbarung gilt lediglich ein erhöhtes Maß an Dokumentationspflichten, weshalb die klare Empfehlung zu schriftlicher Vereinbarung erfolgt. Dies nicht zuletzt auch aus zivilrechtlichen Gründen dem Vertragspartner gegenüber, wenn es z.B. um die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen geht.

Die Verwaltung vertritt in den Verwaltungsgrundsätzen Verfahren 2005¹⁴¹ die Rechtauffassung, dass Unsicherheiten zu Lasten des Steuerpflichtigen gehen, sofern dieser die Schätzung zu verantworten hat.¹⁴² Gleichwohl ist m.E. die Gewichtigkeit des Verstoßes relevant. Geringfügige Verstöße können nicht zu nicht angemessenen Rechtsfolgen führen. Der Steuerpflichtige hat das Anrecht auf Nachdokumentation i.S.v. § 90 Abs. 3 AO.¹⁴³ Eine Verrechnungspreisdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO ist lediglich die Arbeitsgrundlage der Finanzverwaltung.

¹⁴⁰ Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG v. 16.5.2003, BGBl I 2003, S. 660.

¹⁴¹ BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, 570, dort insbesondere die Tz. 4.5.

¹⁴² Vgl. Krüger in Vögele/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1132.

¹⁴³ Zur Möglichkeit der Nachdokumentation regelt § 90 Abs. 3 AO, dass der Steuerpflichtige lediglich auf Anfragen iRv Außenprüfungen die Verrechnungspreisdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO binnen 60 Tagen vorzulegen hat (§ 90 Abs. 3 S. 7 AO).

Die Verrechnungspreisdokumentation ist per se nicht deshalb unverwertbar, weil umfangreiche Anfragen i.R.d. Amtsermittlung nach § 88 AO notwendig sind. Unterbleibt die Mitwirkungspflicht durch den Stpfl., so liegen grobe Verstöße¹⁴⁴ vor, die jedoch in praxi selten sind.¹⁴⁵ Ein grober Verstoß liegt vor, wenn die vorgelegten Unterlagen nicht verwertbar sind.¹⁴⁶ Bei groben Verstößen des Steuerpflichtigen, die erhebliche Änderungen notwendig machen, ist die Finanzbehörde im Allgemeinen berichtigt und verpflichtet, die Besteuerungsgrundlagen nach dem für den Steuerpflichtigen ungünstigsten, aber noch möglichen Sachverhalt festzustellen.¹⁴⁷

2.2. Beweisvorsorge bez. der Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO bei der Konzernfinanzierung

Im Rahmen der Anforderung an eine Beweisvorsorge bei der Angemessenheitsdokumentation bestand auf nationaler Ebene vor dem StVergAbG¹⁴⁸ im Jahr 2003 lediglich die Verwaltungsauffassung aus dem Jahr 1983¹⁴⁹, wonach zur Ermittlung von Fremdvergleichspreisen die Daten heranzuziehen sind, auf Grund deren sich die Preise zwischen Fremden im Markt bilden. Maßgebend sind die Preise des Marktes, auf dem Fremde die Geschäftsbedingungen aushandeln würden.¹⁵⁰ Die Herausforderung liegt bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling darin, dass die Konzernfinanzierung ein rein konzerninternes Konstrukt ist, um Kosten einzusparen.¹⁵¹ Gerade um die Marge von fremden Dritten (Banken), soweit wie möglich, im Konzern zu belassen, wird die Konzernfinanzierung und das Cash-Pooling betrieben. Gleichwohl ist der Fremdvergleich als Maßstab heranzuziehen.

Vor Einführung des § 1 Abs. 3 AStG in seiner derzeit aktuellen Normierung¹⁵² im Jahr 2008¹⁵³ war keine Aussage zur Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO, respektive zur anwendbaren Verrechnungspreismethode nach § 1 Abs. 3 AStG aktueller Fassung, gesetzlich vorgeschrieben. Vor dem Jahr 2008 war *erstens* keine gesetzliche Regelung zur anwendbaren Verrechnungspreismethode vorhanden und *zweitens* war

¹⁴⁴ Vgl. indikative Anlehnung an § 173 AO im Wortlaut zum groben Verschulden.

¹⁴⁵ Vgl. Abschn. I.B.3. zur Tax Compliance.

¹⁴⁶ Vgl. Schnorberger, DB 2009, S. 2010.

¹⁴⁷ Vgl. Krüger in Vögele/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rz 1133, unter Verweis auf BFH, Urt. v. 09.03.1967, BStBl. III 1967, 349.

¹⁴⁸ § 90 Abs. 3 AO eingeführt durch das Gesetz zum Abbau von Steuervergünstigungen und Ausnahmeregelungen (Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG) v. 16.05.2003, BGBl. I 2003, S. 660.

¹⁴⁹ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

¹⁵⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz. 2.1.5.

¹⁵¹ Vgl. BFH, Urt. v. 29.03.2007 - IX R 10/06 - BStBl. II 2007, S. 645 und BFH, Urt. v. 11.10.2018 - III R 37/17.

¹⁵² Vgl. BGBl. I 2019, S. 357 und S. 358 (AStG vom 25.03.2019).

¹⁵³ Vgl. BGBl. I 2007, S. 1912 Änderung des AStG vom 14.08.2007.

keine vorrangige Verrechnungspreismethode geregelt. Die Verrechnungspreismethoden waren somit vor 2008 lediglich auf den, seinerzeit noch offen formulierten § 1 AStG 1972¹⁵⁴ und die Verwaltungsauffassung 1983¹⁵⁵, bzw. Verwaltungsauffassung 2005¹⁵⁶, zu stützen. Insbesondere bez. der Angemessenheitsdokumentation der Verrechnungspreise (Zinssätze) bietet sich die Implikation einer Tax Compliance für Finanzierungen an. Gerade in größeren Konzernen – nach der hier vertretenen Auffassung ab bspw. 100 Auslandstochtergesellschaften als mögliche Cash-Pool-Teilnehmer – und einem hohen Finanzierungsbedarf sollte eine innerbetriebliche Verrechnungspreisrichtlinie¹⁵⁷ vorhanden sein sowie ein Reporting System¹⁵⁸ etabliert werden.¹⁵⁹

Was schließlich noch formal-juristisch bei der Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO zu beachten ist, ist die Auswahl des Verrechnungspreises (Zinssatz) aus der angemessenen Bandbreite aus Sicht des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters. Gem. § 1 Abs. 3 S. 4 AStG¹⁶⁰ ist seit der Einführung des Unternehmensteuerreformgesetz (nicht amtliche Abkürzung: UntStRefG)¹⁶¹ im Jahr 2008 zu beachten, dass, sollte der Steuerpflichtige einen Verrechnungspreis außerhalb der Bandbreite wählen, der *Median* als maßgebender Verrechnungspreis zur Zinssatzbestimmung herangezogen wird. Dies geht aus § 1 Abs. 3 S. 4 AStG *expressis verbis* hervor. Danach sind auch insoweit die Rechtsgrundsätze des BFH-Urteils aus 2001¹⁶² obsolet, dass eine Orientierung am oberen Bandbreitenende zugunsten des Steuerpflichtigen bei einer Verrechnungspreiskorrektur zu erfolgen hat¹⁶³. Die Rechtslage vor dem in 2008 verabschiedeten UntStRefG¹⁶⁴ enthielt nicht die rechtliche Grundlage um auf den Median abzustellen, sobald der Steuerpflichtige einen Verrechnungspreis außerhalb der Bandbreite wählt.

¹⁵⁴ Vgl. BGBl. I 1972, S. 1713 Einführung des AStG am 08.09.1972.

¹⁵⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

¹⁵⁶ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570.

¹⁵⁷ Vgl. § 2 Abs. 3 S. 6 GAufzV.

¹⁵⁸ Vgl. Risse, Tax Compliance and Task Risk Management 2015, S. 130.

¹⁵⁹ Vgl. Cordes in Wassermeyer/Baumhoff, Verrechnungspreise 2014, Rn. 8.39.

¹⁶⁰ Vgl. BGBl. I 2019, S. 357, 358.

¹⁶¹ Vgl. BGBl. I 2007, S. 1912 Änderung des AStG vom 14.08.2007.

¹⁶² Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl II 2004, S. 171.

¹⁶³ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl II 2004, S. 171, 11. Leitsatz: „*Ergibt sich auf der Basis der Preisvergleichs- oder der Wiederverkaufspreismethode nur eine Bandbreite angemessener Fremdvergleichspreise, so besteht für die Schätzung eines Mittelwertes regelmäßig keine Rechtsgrundlage. Die Schätzung muss sich an dem für den Steuerpflichtigen günstigsten Bandbreitenwert orientieren.*“

¹⁶⁴ Vgl. BGBl. I 2007, S. 1912 Änderung des AStG vom 14.08.2007.

2.3. Historische Entwicklung der Plausibilisierung nach § 90 Abs. 3 AO

Die Plausibilisierung stellt letzten Endes die finale Säule zur *Beweisvorsorge* im Rahmen der Angemessenheitsdokumentation dar.¹⁶⁵ Die Abstimmung der Angemessenheit durch Analyse des ökonomischen Gehalts bezieht sich nicht auf den Sachverhalt auf *Tatbestandsebene*. Bis zur Einführung des StVergAbG¹⁶⁶ im Jahr 2003, also vor der Zeit des § 90 Abs. 3 AO aktueller Fassung, nahmen zunächst lediglich die Verwaltungsgrundsätze-Verfahren 1983¹⁶⁷ Stellung. Danach war nach Auffassung der Finanzverwaltung seinerzeit lediglich eine Verprobung mit Fremdgeschäften möglich. Da gerade bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling insoweit in aller Regel keine Geschäftsbeziehung zu fremden Dritten besteht, sondern lediglich eine rein konzerninterne Leistung vorliegt, scheidet diese Verprobungsmethode per se bereits aus. Was Satz 2 der Tz. 2.4.5. der Verwaltungsgrundsätze-Verfahren 1983¹⁶⁸ anbelangt, so konnte bereits nach damaligem Verständnis der inhärente Gesamtgewinn (Zinsgewinn) ermittelt werden. Die Aufteilung der einzelnen Zinsergebnisse auf die jeweiligen Konzerngesellschaften war durch einen transaktionsbezogenen Zinsmargenvergleich vorzunehmen.¹⁶⁹ Problematisch ist dies nach wie vor in Inboundfällen oder Fällen, in denen der Cash-Pool-Führer oder die Konzernfinanzierungsgesellschaft im Ausland ansässig ist. In diesen Fällen ist es verfahrenstechnisch schwierig bzw. unmöglich an die entsprechenden Daten zur Ermittlung eines Gesamtzinsgewinnes zu erhalten.

Nach der Einführung des StVergAbG¹⁷⁰ im Jahr 2003 standen demnach durch gesetzliche Regelung des § 90 Abs. 3 AO und der GAufzV¹⁷¹ fünf wesentliche Elemente miteinander in Verbindung:

1. Ernsthaftes Bemühen (i.S.v. § 1 Abs. 1 GAufzV),
2. Beweisvorsorge (vgl. Abschn. I.B.2.1. und Abschn. I.B.2.2.),
3. Sachverhaltsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.1.1.),
4. Angemessenheitsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.1.2.) und
5. Plausibilitätsprüfung.

Gem. § 90 Abs. 3 AO i.V.m. § 1 Abs. 1 GAufzV müssen – wie bereits unter Abschn. I.B.1.1. angeführt – die Aufzeichnungen des Steuerpflichtigen dessen ernsthaftes

¹⁶⁵ Vgl. Treidler/Grothe, IStR 2018, S. 194 (196): Aktuell in Bezug auf Implikation des § 1 Abs. 3 GAufzV.

¹⁶⁶ § 90 Abs. 3 AO eingeführt durch das Gesetz zum Abbau von Steuervergünstigungen und Ausnahmeregelungen (Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG) v. 16.05.2003, BGBl I 2003, S. 660.

¹⁶⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

¹⁶⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

¹⁶⁹ Vgl. Vögele/Brem in Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise 2004, Kapitel E, Rn. 12.

¹⁷⁰ § 90 Abs. 3 AO eingeführt durch das Gesetz zum Abbau von Steuervergünstigungen und Ausnahmeregelungen (Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG) v. 16.05.2003, BGBl I 2003, S. 660.

¹⁷¹ BGBl. I 2003, S. 2296 ff. Gewinnabgrenzungsaufzeichnungsverordnung (GAufzV).

Bemühen belegen, dass dieser seine konzerninternen Beziehungen fremdvergleichskonform ausgestaltet hat, also einen Verrechnungspreis (Zinssatz) verrechnet hat, der dem Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG standhält. Dabei obliegt es dem Steuerpflichtigen i.R.d. Beweisvorsorge Vorkehrungen zu treffen, um der Finanzverwaltung notwendige Dokumente bereitzustellen.¹⁷² Gleiches gilt unverändert seit der Einführung des StVergAbG¹⁷³ im Jahr 2003.¹⁷⁴

In Deutschland ist diese Vorlagepflicht lediglich i.R.d. steuerlicher Außenprüfungen i.S.v. § 200 AO gegeben, nicht i.R.d. steuerlichen Veranlagung, vgl. Abschn. I.B.3. Die Verwaltungsgrundsätze-Verfahren 2005¹⁷⁵ wurden in Bezug auf die Plausibilitätskontrolle in Bezug auf die Verengung von Bandbreiten konkretisiert¹⁷⁶. In der Tz. 3.4.12.5 mutmaßt das BMF im Schreiben aus 2005¹⁷⁷ ebenso einen doppelten ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter, da es teilweise davon ausgeht, es entspräche nicht dem Fremdvergleich, dass sich eine Partei (bspw. Cash-Pool-Führer oder Konzerndarlehensgeber)

„zu seinen Lasten auf einen Grenzpreis festlegen lässt“,

wohingegen die andere Partei (bspw. Konzerndarlehensnehmer oder Cash-Pool-Teilnehmer) womöglich erhebliches Gewinnpotenzial erzielen kann, bspw. durch die Investition und Rendite des konzernintern aufgenommenen Kapitals. Nach dem BMF aus 2005¹⁷⁸ ist die Aufzeichnung innerbetrieblicher Plandaten dem Steuerpflichtigen (mutmaßlich) möglich und zumutbar, da er insoweit auf eigene Unterlagen und Einschätzungen zurückgreifen kann. Auf die Anforderung von Plandaten ist nach Auffassung des BMF 2005¹⁷⁹ regelmäßig zu verzichten, wenn der Steuerpflichtige uneingeschränkt vergleichbare Fremdvergleichsdaten vorgelegt hat.¹⁸⁰

Die Vorlage solcher uneingeschränkt vergleichbaren Daten ist in Bezug auf die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling nahezu unmöglich, wonach allenfalls eingeschränkt vergleichbare Daten vorliegen können. Dem Grunde nach ist dem BMF aus 2005¹⁸¹ zuzustimmen, gleichwohl hinsichtlich des Cash-Poolings nochmals auf die Besonderheit

¹⁷² Vgl. *Vögele/Brem* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2004, Kapitel E, Rn. 5.

¹⁷³ § 90 Abs. 3 AO eingeführt durch das Gesetz zum Abbau von Steuervergünstigungen und Ausnahmeregelungen (Steuervergünstigungsabbaugesetz – StVergAbG) v. 16.05.2003, BGBl I 2003, S. 660.

¹⁷⁴ Vgl. *Borstell/Hülster* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel M, Rz 15.

¹⁷⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570.

¹⁷⁶ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570, Tz 3.4.12.5.

¹⁷⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570.

¹⁷⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570.

¹⁷⁹ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570.

¹⁸⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570, Tz. 3.4.18.1.

¹⁸¹ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570.

hinzuweisen ist, dass hierbei allein pro Gesellschaft p.a. 360 Verrechnungspreise (Zinssätze) vorliegen. Hierbei ist auf den Grundsatz des angemessenen Erfordernisses seitens der Finanzverwaltung hinzuweisen. Zudem ist der Ermessensspielraum der Finanzbehörde insbesondere i.R.v. steuerlichen Außenprüfungen zu erwähnen, vgl. § 5 AO.

Bei Anwendung der Preisvergleichsmethode und bei der Anwendung der Kostenaufschlagsmethode sind seit dem Unternehmensteuerreformgesetz¹⁸² im Jahr 2008 zwangsläufig aufgrund gesetzlicher Anordnung *expressis verbis* Anpassungsrechnungen vorzunehmen. Vor der Rechtslage 2008 des AStG waren Anpassungsrechnungen und deren Plausibilität lediglich i.R.d. § 1 Abs. 1 AStG 1972¹⁸³, durch Wahrung des Fremdvergleichsgrundsatzes im Allgemeinen, ökonomisch vorgeschrieben. Bezüglich Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling ist darauf hinzuweisen, dass stets Unsicherheiten i.R.d. Angemessenheitsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.2.2.) vorhanden sind. Bei Unsicherheiten wegen erkannter Sachverhaltsunterschiede, die eine wesentliche Auswirkung auf Preise oder Gewinne haben können (z.B. Funktions- und Risikounterschiede (u.a. Zins- und Währungsrisiken), Skaleneffekte aus unterschiedlichen Mengenvolumen (Darlehensvolumen))¹⁸⁴, sind auch durch den Steuerpflichtigen erfolgte Anpassungsrechnungen zu plausibilisieren.

2.4. Grundlagen des EU Masterfile Konzeptes durch BEPS bez. der Konzernfinanzierung

Bereits im Jahr 2001 hat die EU ein „EU Joint Transfer Pricing Forum“ vorgeschlagen:

„Towards an Internal Market without tax obstacles – A strategy for providing companies with a consolidated corporate tax base for their EU-wide activities (KOM [2001] 582 vom 23.10.2001 sowie SEK [2001] 1681 vom 23.10.2001).“¹⁸⁵

Danach sollte sich das in den Kapiteln B.2.1. und B.2.2. beschriebene nationale Verständnis nach § 90 Abs. 3 AO, bereits schon wieder erweitern, und zwar um einen OECD Masterfile i.R.d. Sachverhaltsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.1.1.) und um einen OECD Local File i.R.d. Angemessenheitsdokumentation (vgl. Abschn. I.B.1.2.).¹⁸⁶ Die Entschließung des Rates und der im Rat vereinigten Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten vom 27.6.2006 zu einem Verhaltenskodex zur Verrechnungspreisdokumentation für verbundene Unternehmen in der Europäischen Union (EU TPD) wurde entsprechend veröffentlicht und regelte den Masterfile, dort unter Abschnitt I.1.i. im Anhang zur

¹⁸² Vgl. BGBl. I 2007, S. 1912 Änderung des AStG vom 14.08.2007.

¹⁸³ Vgl. BGBl. I 1972, S. 1713, AStG, erlassen am 08.09.1972.

¹⁸⁴ Vgl. BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl. I 2005, S. 570, Tz. 3.4.18.2.

¹⁸⁵ Vgl. *Vögele* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel D, Rn. 211.

¹⁸⁶ *Zach*, Verhaltenskodex zur Verrechnungspreisdokumentation für verbundene Unternehmen in der EU (EU-TPD), S. 351 ff.; *Vögele* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel D, Rn. 212.

Entschließung des Rates aus 2006. Danach ist der Masterfile auf OECD Ebene bereits seit 2006 legal definiert als

„eine Dokumentationseinheit mit einheitlichen, standardisierten Informationen, die für alle in der Europäischen Union ansässigen Konzerngesellschaften relevant sind.“¹⁸⁷

Durch BEPS 2015¹⁸⁸ wurde dieser Gedanke des Masterfiles aufgegriffen.¹⁸⁹ Danach ist dem Wortlaut zufolge, in Bezug auf Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling, zu dokumentieren:

„...eine allgemeine Beschreibung der Art und Weise der Finanzierung der Unternehmensgruppe, einschließlich wesentlicher Finanzierungsvereinbarungen mit gruppenexternen Kreditgebern und eine allgemeine Beschreibung der Verrechnungspreispolitik in Bezug auf Finanzierungsvereinbarungen zwischen verbundenen Unternehmen...“

Eine inhaltlich weitgehend übereinstimmende Auflistung zur Konkretisierung des Aufzeichnungsinhalts der Stammdokumentation umfasst die Anlage zu § 5 GAufzV 2017^{190, 191}. Bei der Stammdokumentation handelt es sich um eine tiefergehende Sachverhaltsanalyse.¹⁹² Die Angemessenheit des konzerninternen Zinssatzes i.R.d. der Konzernfinanzierung und des Cash-Poolings hingegen wird in den local files verankert sein.¹⁹³ Zielsetzung insgesamt ist dabei, eine Einschätzung der zu verteilenden globalen Konzerngewinne zu erlangen.¹⁹⁴ Demnach sollen wesentliche Unternehmensgruppen in diesem Masterfile lediglich einen kursorischen Überblick über ihre globalen Geschäftstätigkeiten und ihre jeweilige konzerninterne Verrechnungspreispolitik geben.¹⁹⁵ Folglich liegt hierbei nach OECD ein weitergehender Dokumentationsansatz zugrunde.¹⁹⁶ Bereits im Regierungsentwurf des Anti-BEPS-Umsetzungsgesetzes¹⁹⁷ im Jahr 2016 zu § 90 Abs. 3 S.

¹⁸⁷ Vgl. Amtsblatt der Europäischen Union vom 28.07.2006, 2006/C 176/01 (C 176/3).

¹⁸⁸ Vgl. Maßnahme 13 des OECD-BEPS Projekts (OECD Aktionspunkt 13 2015, Anhang I).

¹⁸⁹ Vgl. Kraft in Kraft, AStG 2019, § 1 AStG, Rn. 845-849.

¹⁹⁰ Vgl. BGBl. I 2017, S. 2367 (GAufzV i.d.F. vom 12.07.2017)

¹⁹¹ Vgl. Ditz/Quilitzsch, DStR 2017, S. 281 (283); Engelen/Heider, DStR 2018, S. 2549.

¹⁹² Vgl. Groß, IStR 2016, S. 359 (361 zur Implementierung).

¹⁹³ Vgl. Abschn. I.B.2.5.

¹⁹⁴ Vgl. OECD/G20, 2015 Abschlussbericht Aktionspunkt 13, S. 14.

¹⁹⁵ Vgl. Ditz/Bärsch/Engelen, IStR 2016, S. 789 (790).

¹⁹⁶ Vgl. OECD 2015, Kap. V, C.1. Rn. 18 ff.; Bärsch/Engelen/Färber, DB 2016, S. 974 f.; Ditz/Bärsch/Engelen IStR 2016, S. 789 (793).

¹⁹⁷ Vgl. Regierungsentwurfs des Anti-BEPS-Umsetzungsgesetzes vom 13.7.2016.

3 AO wurde der Anwendungsbereich des § 90 Abs. 3 S. 3 AO-E seinerzeit durch die Voraussetzung, dass

„der Umsatz des Unternehmens ... im vorangegangenen Wirtschaftsjahr“

mindestens 100 Mio. € betragen haben muss, definiert. Durch den Schwellenwert sollte und soll gewährleistet werden, dass nur eine begrenzte Zahl großer Unternehmen von der Pflicht zur Erstellung eines Master Files betroffen ist. § 90 Abs. 3 S. 3 AO¹⁹⁸ wurde am 24.12.2016 entsprechend verkündet, sodass diese 100 Mio. € Grenze greift. Weitere tatbestandliche Voraussetzung für die Pflicht zur Erstellung eines Master File ist, dass das in Frage kommende Unternehmen Teil einer multinationalen Unternehmensgruppe ist. Letzteres ist gleichwohl selbstredend, da aus wirtschaftlicher Sicht, die Gewerbesteuer vernachlässigt, lediglich das nationale Besteuerungssubstrat aus Sicht des Gesetzgebers von Interesse ist. Was die Umsatzgrenze von 100 Mio. € anbelangt, so ist diese recht tief bemessen.

Die seit 2016 geltende Grenze gem. § 138a Abs. 1 Nr. 1 AO¹⁹⁹ bez. des Country-by-Country Reporting²⁰⁰ iHd im Konzern konsolidierten Umsatzgrenze von 750 Mio. € erscheint hingegen angemessen und zeugt von einer gewissen relevanten Größenordnung. *Ditz/Bärsch/Engelen*²⁰¹ weisen vollkommen zu Recht daraufhin, dass im Übrigen ein Unterschreiten der Umsatzgrenze nicht zwingend bedeutet, dass die Unternehmensgruppe als solche keinen Master File zu erstellen hat. Im Ausland (also in einem anderen OECD-Mitgliedstaat) können niedrigere Umsatzgrenzen bestehen, so dass eine Aufzeichnungspflicht in jedem Steuerhoheitsgebiet durch den Rechtsanwender geprüft werden sollte, in dem Konzerneinheiten der Unternehmensgruppe ansässig bzw. belegen sind.²⁰²

Was die Sanktionsmöglichkeiten nach § 162 Abs. 4 bei Verletzungen der Aufzeichnungspflichten anbelangt, so differieren die Auffassungen des Regierungsentwurfs des Anti-BEPS-Umsetzungsgesetzes²⁰³ im Jahr 2016 erheblich. Nach *Ditz/Bärsch/Engelen*²⁰⁴ dürfen sich Sanktionierungen immer nur auf den bzw. die jeweiligen Geschäftsvorfälle beziehen, wonach eine Sanktionierung i.S.v. § 162 Abs. 3 und 4 AO in Bezug auf den Masterfile nicht möglich ist. *Schreiber*²⁰⁵ hingegen schließt Sanktionierungen in Bezug auf

¹⁹⁸ Vgl. BGBl. I 2016, S. 3000 § 90 AO n.F. in der am 24.12.2016 geltenden Fassung.

¹⁹⁹ Vgl. BGBl. I 2016, S. 3001 § 138a in der am 24.12.2016 geltenden Fassung.

²⁰⁰ Vgl. Abschn. I.B.2.6.

²⁰¹ Vgl. *Ditz/Bärsch/Engelen*, IStR 2016, 789 (793).

²⁰² Vgl. *Kraft* in Kraft, Außensteuergesetz 2019 § 1 AStG, Rn. 841-843.

²⁰³ Vgl. Regierungsentwurf des Anti-BEPS-Umsetzungsgesetzes vom 13.07.2016.

²⁰⁴ Vgl. *Ditz/Bärsch/Engelen* IStR 2016, S. 789 (796).

²⁰⁵ Vgl. *Schreiber*, DB 2016, S. 1461.

den Masterfile nicht aus. *Krüger*²⁰⁶ weist im Allgemeinen auf entsprechende Mitwirkungspflichten hin, was Zustimmung erfahren kann. Danach ist auch noch im Rahmen der Mitwirkung eine ergänzende und korrigierte Fassung eines Masterfiles möglich. Dem ökonomischen Grundgedanken zu folge, dass Transferpreise (konzerninterne Zinssätze) auf Transaktionen beruhen, sollte auch die Sanktion daran knüpfen, dass gegen solche Dokumentationsvorschriften verstoßen wurde. Der Masterfile ist gerade keine transaktionsbezogene Verrechnungspreisdokumentation, sondern ein allgemeiner Überblick. Danach verbieten sich die Sanktionen nach § 162 Abs. 4 AO insoweit. Gleichwohl sind Sanktionen i.R.d. local files²⁰⁷ möglich.

2.5. Grundlagen des EU Local File Konzeptes durch BEPS bez. der Konzernfinanzierung

Durch BEPS im Jahr 2015²⁰⁸ wurde dieser Gedanke des local files ebenso weiter verfolgt.²⁰⁹ Nach nationalem Recht wird der local file durch § 90 Abs. 3 S. 2 AO seit 2016 geregelt. Neben der Darstellung der Geschäftsvorfälle umfasst die Aufzeichnungspflicht gem. § 90 Abs. 3 S. 2 AO auch die wirtschaftlichen und rechtlichen Grundlagen für eine Vereinbarung sowie insbesondere Informationen zum Zeitpunkt der Verrechnungspreisbestimmung, zur verwendeten Verrechnungspreismethode und zu den verwendeten Fremdvergleichsdaten.²¹⁰ Auch der Abgabenordnung ist eine ex ante Betrachtungsweise seit 2016 im Wortlaut zu entnehmen, weshalb der

„Zeitpunkt der Verrechnungspreisbestimmung“

nunmehr gesetzlich normiert ist. Im Wesentlichen sollen durch die Umsetzung des local files mehr Detailtiefe in Bezug auf den landesspezifischen Ansatz über die Sachverhaltsdokumentation und die Angemessenheitsdokumentation erreicht werden.²¹¹ In Bezug auf die Konzernfinanzierung und das Cash-Pooling führt die OECD weiter in Bezug auf local files und Verrechnungspreisthematiken aus:

„Wenn die kapitalstarke Konzerngesellschaft die mit ihren Finanzierungsmitteln verbundenen finanziellen Risiken nicht tatsächlich kontrolliert, hat sie lediglich Anspruch auf eine risikofreie Rendite bzw. weniger, wenn beispielsweise der

²⁰⁶ Vgl. *Krüger*, IStR 2017, S. 863 (864); *Krüger* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rn. 1241.

²⁰⁷ Vgl. Abschn. I.B.2.5.

²⁰⁸ Vgl. Maßnahme 13 des OECD-BEPS Projekts (OECD Aktionspunkt 13 2015, Anhang I).

²⁰⁹ Vgl. *Borstell/Dworaczek* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel O, Rn. 62, 64.

²¹⁰ Vgl. *Lüdicke/Richter* in Lüdicke/Sistermann, Unternehmensteuerrecht 2018, Rn. 97.

²¹¹ Vgl. OECD/G20, 2015 Abschlussbericht Aktionspunkt 13, S. 15.

Geschäftsvorfall nicht wirtschaftlich vernünftig ist und dementsprechend die Leitlinien zur Nichtanerkennung gelten.“²¹²

Was die Sanktionierungen in Bezug auf den local file anbelangt, so sind die Rechtsfolgen andere als bei Verstößen i.R.d. Masterfiles²¹³, da der local file Transaktionen beinhaltet, bei denen Verrechnungspreisgrundsätze (Zinssatzbemessung) nebst Dokumentationsvorschriften i.S.v. § 90 Abs. 3 AO konkret Beachtung finden.²¹⁴ Im Ergebnis sind Sanktionen i.S.v. § 162 Abs. 4 S. 1 AO möglich und können auch gerechtfertigt sein. Der Amtsermittlungsgrundsatz nach § 88 AO²¹⁵ durch die Finanzbehörde ist zu beachten. Generell empfehlen auch *Jacobs/Endres/Spengel*²¹⁶, dass der Steuerpflichtige seine Verrechnungspreisdokumentation regelmäßig überarbeiten muss, um eine notfalls mit Sanktionen durchgesetzte Kultur der Ordnungsmäßigkeit („Compliance“²¹⁷) herzustellen.

2.6. Grundlagen des CbCR Konzeptes durch BEPS bez. der Konzernfinanzierung

Die primäre Zielsetzung des CbCR Konzeptes i.S.v. § 138a AO²¹⁸ liegt darin, aus Sicht der Finanzverwaltung eine risikoorientierte Verrechnungspreisanalyse vornehmen zu können.²¹⁹ Kausal sind hierfür die Informationsasymmetrien zwischen Finanzverwaltungen und multinationalen Unternehmen, welche im Rahmen des BEPS-Projekts als ein Problem bei der Überprüfung der Angemessenheit von Transferpreisen, also auch der konzerninternen Zinssätzen, angesehen wurden.²²⁰ In Übereinstimmung mit BEPS Aktionspunkt 13 wird in der Gesetzesbegründung als wichtige Geschäftstätigkeit auch die konzerninterne Finanzierung genannt.²²¹ Gleichwohl sind i.R.d. § 138a AO²²² keine detaillierten Angaben zur Konzernfinanzierung zu machen. Weder deklaratorisch noch quantitativ sind Zinsen als Einnahmen respektive Ausgaben zu deklarieren. Lediglich sind gem. § 138a Abs. 2 Nr. 1 lit. g) AO Angaben zum Eigenkapital zu machen, nicht jedoch bez. des Fremdkapitals, was auch allein schon deshalb eine Grundlagenprüfung²²³

²¹² Vgl. OECD/G20, 2015 Abschlussbericht Aktionspunkt 13, S. 8, Rn. 16.

²¹³ Vgl. Abschn. I.A.2.4.

²¹⁴ Vgl. *Krüger* IStR 2017, S. 863 (864); *Krüger* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel E, Rn. 1243.

²¹⁵ Vgl. Abschn. I.B.1.1.

²¹⁶ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs*, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 863.

²¹⁷ Vgl. Abschn. I.B.3.

²¹⁸ BGBl. I 2016, S. 3000, § 138a AO eingeführt durch Gesetz vom 20.12.2016.

²¹⁹ Vgl. OECD/G20, 2015 Abschlussbericht Aktionspunkt 13, S. 16, Rn. 16; *Lutz/Seebeck*, IStR 2019, S. 535.

²²⁰ Vgl. OECD, Aktionsplan zur Bekämpfung der Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung, Paris 2014, S. 22 f.; *Kraft/Heider*, DStR 2017, S. 1353.

²²¹ Vgl. BT-Drs. 18/9536, S. 38 f.

²²² BGBl. I 2016, S. 3000, § 138a eingeführt durch Gesetz vom 20.12.2016.

²²³ Vgl. Abschn. II.B.

unmöglich macht. Darüber hinaus sind gem. § 138a Abs. 2 AO sämtliche Angaben lediglich aggregiert und länderbezogen zu machen. Danach kann zudem festgestellt werden, dass eine kursorische Prüfung der CbCR-Daten nicht zielführend ist, was die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling anbelangt. Dies wäre insoweit der Fall, wenn in einem zu analysierenden Land lediglich eine Konzerngesellschaft agieren würde, dann ist jedoch auch, wie vorstehend beschrieben, lediglich gem. § 138a Abs. 2 Nr. 1 lit. g) AO eine Angabe zum Eigenkapital zu entnehmen. Selbst die Verbindlichkeiten sind nicht zum jeweiligen Bilanzstichtag i.R.d. § 138a AO zu deklarieren, was auch keine Ermittlung der Fremdkapital/GK-Quote zulässt.

Allein schon in Bezug auf die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling lässt sich partiell festhalten, dass die übermittelten Daten nicht für eine globale Wertschöpfungsanalyse oder Aussagen zu einer Kapital- und Finanzierungsstruktur geeignet sind. Im Übrigen betonen dies sowohl die OECD²²⁴ als auch der deutsche Gesetzgeber in seiner Gesetzesbegründung²²⁵.

Die Literatur²²⁶ stimmt den vorstehenden Aspekten überwiegend zu. Lediglich *Krauß*²²⁷ betonte noch in 2014 die Möglichkeit einer formelhaften Gewinnaufteilung unter Implikation einer technischen Ausgestaltung des unity entity approaches²²⁸, wobei auch nach Krauß insbesondere die Frage geklärt werden muss, anhand welcher Proxy-Attribute²²⁹ (in Betracht kommende Annäherungs-Attribute) der konzerninterne Wertschöpfungsbeitrag²³⁰ im Sinne einer Annäherung an eine verursachungsgerechte Gewinnaufteilung gemessen werden kann.²³¹ Gleichwohl erweckt die Auffassung in ihrer Gesamtschau noch den Eindruck, als keime die Hoffnung eines gesellschaftsbezogenen CbC-Reports,

²²⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 5.25.

²²⁵ Vgl. BT-Drs. 18/9536, S. 37.

²²⁶ Vgl. *Kraft* in Kraft, Außensteuergesetz 2019, § 1 AStG, Rn. 870; Kraft/Heider DStR 2017, S. 1353 (1354).

²²⁷ Vgl. *Krauß*, IStR 2014, S. 204.

²²⁸ Eine gesellschaftsbezogene Wertschöpfungsanalyse ist i.R.d. Ansatzes unabdingbar.

²²⁹ Vgl. *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 414 und S. 468 in Bezug auf Proxy-Fehler bei Marktportfolien, wonach als Proxy oftmals CAPM-Berechnungen (mit den bekannten Mängeln) herangezogen werden, das wahre Marktportfolio jedoch davon abweicht.

²³⁰ Vgl. *Bernhardt/van der Ham/Dworaczek/Herda* in Vögele/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel O, Rn. 223-238; *Stein/Schwarz/Holinski*, DStR 2017, S. 118, insbesondere zur neuen Regelung der OECD in Bezug auf den DEMPE-Ansatz zur Wertschöpfungsbeitragsanalyse. In Bezug auf die Behandlung immaterieller Werte aus Verrechnungspreissicht ist demnach künftig auf die Wertschöpfungsbeiträge der zentralen Funktionen für die Entwicklung und Verwertung immaterieller Werte abzustellen: Entwicklung, Verbesserung, Erhaltung, Patentierung, Verwertung (DEMPE = Development, Enhancement, Maintenance, Protection, Exploitation).

²³¹ Vgl. *Krauß*, IStR 2014, S. 204 (206).

welcher so nicht gesetzlich durch § 138a AO manifestiert ist. *Jacobs/Endres/Spengel*²³² befürchten als zentrale Punkte, neben dem zusätzlichen Dokumentationsaufwand mit einfachen Kennzahlen als verdichtete Darstellung des Konzerns, die damit verbundene Gefahr einer Begründung lokaler Steuerforderungen „nach Formel“. Daneben besteht die Befürchtung, dass diese Berichterstattung mit einem Verlust des Steuergeheimnisses sowie zunehmender Steuerkonkurrenz und Wettbewerbsnachteilen verbunden sein kann.²³³ Dies ist nicht zu befürchten, da lediglich länderbezogen aggregierte Zahlen als CbCR übermittelt werden.²³⁴

Die Angaben sollten bereits bei Erstellung des local file und Master file abgestimmt sein, und dabei insbesondere auf das Funktions- und Risikoprofil der jeweiligen Konzerneinheiten hinweisen, um das Risiko von Fehlinterpretationen bez. der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling zu minimieren.²³⁵

3. Tax Compliance Systeme als Vermeidungsstrategie unerwarteter steuerlicher Korrekturen durch die Finanzbehörden

*Schmitt*²³⁶ hat bereits 1993, gerade in Bezug auf die Compliance im Bereich der Bankenkostenrechnung, drei Aspekte hervorgehoben, welche die Bereitschaft zur Befolgung der Verhaltensnormen im Betrieb fördern und dadurch das Risiko im Außenverhältnis minimieren können:

1. formale Konzeption des Controlling-Systems,
2. inhaltliche Ausgestaltung (Zielformulierung) und
3. unterjährige Durchführung eines Controlling-Prozesses.

Die unterjährige Evaluation durch einen Controlling-Prozess ist m.E. noch um einen weiteren Aspekt zu erweitern, nämlich der Zielanpassung respektive der Prozessoptimierung und weiteren Evaluationen solcher Controlling-Verbesserungs-Prozesse. Die in der Verrechnungspreisdokumentation enthaltenen Inhalte münden jeweils in ihren Ländern entsprechend in Steuererklärungen vor Ort.

Die Besonderheit ist hierbei in Deutschland, dass die Verrechnungspreisdokumentation lediglich im Rahmen einer steuerlichen Außenprüfung, nicht jedoch per se im Rahmen der Veranlagung, vorzulegen ist.²³⁷ Unter der Annahme, dass bereits das letzte

²³² Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs Int. Unternehmensbesteuerung* 2016, Kapitel E, 864.

²³³ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs Int. Unternehmensbesteuerung* 2016, Kapitel E, 864.

²³⁴ Vgl. *Engelen/Heider*, DStR 2018, S. 1042 (S. 1043 und S. 1048 letzteres i.R.d. Personengesellschaften zu möglichen Doppelerfassungen).

²³⁵ Vgl. *Ditz/Bärsch/Engelen*, IStR 2016, S. 840 (846); *Kraft/Heider*, DStR 2017, S. 1353 (1359).

²³⁶ Vgl. *Schmitt*, Standardeinzelkostenrechnung für Banken 1993, S. 47.

²³⁷ Vgl. *Elbert/Wellmann* in *Vögele/Borstell/Bernhardt* 2020, Kapitel E, Rz 855.

Prüfungsjahr z zum Zeitpunkt z + (mind.) 2 Jahre faktisch einer Außenprüfung unterliegt, ist bereits bez. diesen letzten Jahres ein latenter Effekt von (mind.) 2 Jahren vorhanden. Geht man im Konzernbereich von einem Prüfungszeitraum von 4 Jahren aus, so kann die zeitliche Diskrepanz zur Erstellung der Sachverhaltsdokumentation und Angemessenheitsdokumentation (mind.) 6 Jahre betragen.²³⁸

Die hier angesprochenen Konzerne mit Konzerndarlehen ab 100 Mio. € Volumen und einer Cash-Pooling Struktur unterliegen nahezu ausschließlich einer steuerlichen Anschlussprüfung nach der BpO.²³⁹ Auch nach *Elbert/Wellmann* steht es zu erwarten, dass zwecks Risikominimierung Verrechnungspreisdokumentationen zukünftig zeitnäher erstellt werden sollen.²⁴⁰ Darüber hinaus werden zukünftig Systeme zu entwickeln sein, dies sicherstellen, dass sich die jeweils inländischen Steuerpflichtigen compliant verhalten, bzw. die inländische Muttergesellschaft sicherstellt, dass sich die ausländischen Tochtergesellschaften compliant verhalten.²⁴¹ Vorstehendes ist insbesondere im Hinblick auf zukünftige nationale Entwicklungen gerade bei Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling von großer Bedeutung, da Geld sehr flexibel ist und bez. des Cash-Poolings eine hohe Dynamik, nebst einer immensen Anzahl an einzelnen Verrechnungspreisen, vorliegt.

Generell gilt bei der Implikation eines Tax Risk Management und der Tax Compliance im regulären Verrechnungspreissektor wie auch bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling eine stringente Differenzierung zwischen

1. den technischen Risiken²⁴² und
2. den nichttechnischen Risiken²⁴³.

Den *technischen Risiken* sind nationale Gesetze, wie § 8 Abs. 3 S. 2 KStG (vGA), § 1 AStG und internationale Grundsätze, wie die OECD-Leitlinien 1995/1996, 2010, 2017, 2020 zuzuordnen. Das Verrechnungspreissystem als solches, also die Verrechnung der konzerninternen Zinssätze, ist den technischen Risiken zuzuordnen. Bei der Konzernfinanzierung sind dies im Wesentlichen die marktorientierten Verrechnungspreise

²³⁸ Vgl. Einordnung in Größenklassen gem. § 3 BpO 2000, BMF, Schr. v. 13.08.2018 IV A 4 - S 1450/17/10001, BStBl 2018 I, S. 614.

²³⁹ Vgl. § 3 i.V.m. § 4 Abs. 2 i.V.m. §§ 13, 19 BpO 2000, BStBl I 2000, S. 368 zuletzt geändert durch die allgemeine Verwaltungsvorschrift vom 20.07.2011, BStBl I 2011, S. 710.

²⁴⁰ Vgl. *Elbert/Wellmann* in Vögele/Borstell/Bernhardt 2020, Kapitel E, Rz 855.

²⁴¹ Vgl. *Elbert/Wellmann* in Vögele/Borstell/Bernhardt 2020, Kapitel E, Rz 855.

²⁴² Vgl. *Risse*, Tax Compliance and Task Risk Management 2015, S. 73 ff.

²⁴³ Vgl. *Risse*, Tax Compliance and Task Risk Management 2015, S. 82 ff.

(Preisvergleichsmethode²⁴⁴ und die kostenbasierten Verrechnungspreise²⁴⁵).²⁴⁶ Bezüglich des Tax Accountings ist zwischen den Grundsätze der AO und dem HGB zu differenzieren. So beruhen die Grundsätze des HGB auf dem Gläubigerschutz²⁴⁷, wohingegen die Vorschriften der AO auf dem Leistungsfähigkeitsprinzip, dem Prinzip der Sicherung des Steuersubstrates und dem Grundsatz der Rechtssicherheit beruhen.²⁴⁸

Im internationalen Kontext hingegen zeichnen sich, insbesondere durch die Konsolidierung der jeweiligen Abschlüsse aller Kapitalgesellschaften im Konzern die Regeln nach IFRS (insbesondere Tax Accounting nach IAS 12²⁴⁹) und US GAAP (ASC 70) ab. Bezüglich der Risikoeinschätzung von Konzerndarlehensgläubigern bzw. Cash-Pool-Teilnehmern oder auch Cash-Pool-Führern werden i.R.d. Ratings als determinierender Parameter i.R.d. Risikokosten (vgl. Abschn. III.A.2.1.1.3 mit umfangreichen Unterpunkten) und Bilanzen der betroffenen Gesellschaften zur Bonitätswürdigung herangezogen. Insofern ist die Grundlage, auf welcher die entsprechende Bilanz erstellt wurde, von großer Bedeutung.

Einerseits kann aus nationaler Sicht, um steuerliche Konfliktpotenziale zu vermeiden, postuliert werden, dass der steuerliche Abschluss wenig Konflikt behaftet sein wird. Andererseits gilt, dass die Vergleichbarkeit, bspw. durch die Verwendung von konsolidierungsfähigen HB-II-Zahlen²⁵⁰ (basierend auf HGB, US GAAP oder IFRS) höher sein wird. Es überzeugt die Verwendung von HB-II-Zahlen. Was die *nichttechnischen Risiken* angeht, so sind insbesondere zu nennen:

- Strategische Risiken,
- Operationelle Risiken²⁵¹ und
- Compliance Risiken.

Strategische Risiken sind den Akquisitionen, Verkäufen oder Anschaffungen zuzuordnen. Auch die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling spielt hierbei eine begleitende Rolle, sofern Gelder im Konzern für entsprechende Transaktionen verwendet werden

²⁴⁴ Vgl. Abschn. III.A.1.

²⁴⁵ Vgl. Abschn. III.A.2.

²⁴⁶ Vgl. *Vögele/Witt/Fügemann* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2011, Kapitel G, Rn. 187.

²⁴⁷ Vgl. *Störk/Schellhorn* in *Beck'scher Bilanzkommentar 2020*, Einleitung zu § 264 HGB; *Zwirner/Heyd* in *Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2019/2020*, Rn. 73.

²⁴⁸ Vgl. *Gersch* in *Klein*, AO 2020, § 3, Rn. 14. mwN.

²⁴⁹ Vgl. *Oestreicher/Vormoor*, IStR 2004, S. 95 i.R.d. Verrechnungspreisanalyse generell; *Kahle IRZ 2006*, S. 87 zur generellen steuerlichen Gewinnermittlung unter dem Einfluss der IAS/IFRS.

²⁵⁰ Vgl. AEAO 2014, zu § 200 AO.

²⁵¹ Vgl. *Kross* in *Gleißner/Romeike*, Handbuch Risikomanagement 2015, S. 425 ff.

sollen.²⁵² So forderte der RefE zum ATAD-UmsG aus 2019/2020²⁵³ durch den (nicht verabschiedeten) § 1a AStG-E eine entsprechende Dokumentation in Form von prognostizierten Renditeerwartungen, sofern konzernintern ein Darlehen aufgenommen bzw. vergeben wird.²⁵⁴

Als operationelle Risiken bezeichnet man die inneren Risiken, also Verlustrisiken, die von schlechten internen Prozessen, Mitarbeitern, Systemen oder externen Einflüssen verursacht werden.²⁵⁵ Diese operationellen Risiken sind insbesondere bei konzerninternen Finanztransaktionen, wie die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling, ökonomisch von Bedeutung²⁵⁶ und wurden in Bezug auf die Banken durch Basel II²⁵⁷ im Jahr 2007 und seit 2013 durch Basel III realisiert.²⁵⁸ Zwar sind weder die darlehensvergebende Konzernfinanzierungsgesellschaft, noch der Cash-Pool-Führer oder der Cash-Pool-Teilnehmer Finanzdienstleistungsinstitute, welche nach außen hin auftreten, dennoch finden die Vorschriften unter Fremdvergleichsgesichtspunkten (vgl. Abschn. II.A.1 ff.) nach *Schilling*²⁵⁹ auch bei diesen konzernintern agierenden Gesellschaften steuerlich Anwendung. Die Einpreisung dieser Regulierungen in den Zinssatz wird ausführlich unter Abschn. III.A. 2.1.1.3.3. i.R.d. kalkulierbaren Ausfallkosten als zu quantifizierendes (unerwartetes) Risiko dargestellt.

Dem Grunde nach ist *Schilling*²⁶⁰ im Grundsatz ökonomisch zuzustimmen, da aus rationalen Erwägungen unter Fremdvergleichsgesichtspunkten eine entsprechende Einpreisung, sowohl erwarteter Risiken²⁶¹ als auch unerwarteter Risiken²⁶² in den

²⁵² Vgl. *Risse*, Tax Compliance and Task Risk Management 2015, S. 83.

²⁵³ Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG), zu § 1a Abs. 1 AStG-E, Bearbeitungsstand: 10.12.2019, S. 70; Bearbeitungsstand 24.03.2020, S. 77.

²⁵⁴ Vgl. Abschn. II.B.3.

²⁵⁵ Vgl. *Risse*, Tax Compliance and Task Risk Management 2015, 83; *Henselmann/Rose* in Götze/Henselmann/Mikus, Risikomanagement 2001, S. 185, S. 188 ff.

²⁵⁶ Vgl. *Reichling/Bietke/Henne*, Handbuch Risikomanagement und Rating 2007, S. 176.

²⁵⁷ Die Regeln zu Basel II müssen gem. den EU-Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG seit dem 01.01.2007 in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union für alle Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute angewendet werden. Seit 2013 löst Basel III schrittweise die in Basel II genannten Vorläuferregeln ab.

²⁵⁸ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.2. zusätzliches Einpreisen unerwarteter Risiken nach Basel I, II, III (Unexpected Loss) bei der Verrechnungspreiskalkulation (konzerninterner Zins).

²⁵⁹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff.

²⁶⁰ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2174).

²⁶¹ Vgl. Abschn. III.A.2.3. zusätzliches Einpreisen erwarteter Risiken (Expected Loss) bei der Verrechnungspreiskalkulation (konzerninterner Zins).

²⁶² Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.2. Einpreisen unerwarteter Risiken nach Basel I, II, III (Unexpected Loss) bei der Verrechnungspreiskalkulation (konzerninterner Zins).

konzerninternen Zinssatz erfolgen wird. Die Kalkulationen der Verrechnungspreise und inhärenten Risiken betreffen die Zinskalkulation aus Sicht einer Konzernfinanzierungsgesellschaft, einem Cash-Pool-Teilnehmer oder einem Cash-Pool-Führer. Was schließlich die Compliance Risiken anbelangt, so ist das Reputationsrisiko zu betrachten, wonach die Konzerne es i.d.R. bevorzugen als „faire“ Steuerzahler zu gelten. So werden z.B. in Großbritannien jährlich „The Tax Gap“-Berichte²⁶³ veröffentlicht. Einerseits werden in UK die Steuerstrategien der 100 größten Konzerne betrachtet und analysiert²⁶⁴, ob in UK ein angemessener Anteil an Steuern deklariert wird und andererseits misst die Finanzverwaltung in UK (HRM) jährlich die Steuereingangsströme aus deren Sicht, wonach bspw. 2017/2018 insgesamt 94,4% der festgesetzten Steuern gezahlt wurden.²⁶⁵ Unter dem (polemischen) Motto

„name and shame tax avoidance“

wurde in Großbritannien 2009 ein 4-Jahreszeitraum, als Strategie des „Nudging“, analysiert.²⁶⁶ Danach war Royal Dutch Shell A besonders zahlungsfreudig, nämlich bei einem Profit von 90.516 Millionen GBP wurden in den 4-Jahresabschnitten (2004-2007) 36.834 Millionen GBP Steuern in UK entrichtet.²⁶⁷ Diese Zahlen sind allerdings m.E. sehr unreflektiert und geben lediglich Auskunft über „tax cash paid“. Dabei gibt es keine Aussage darüber, ob es sich um Nachzahlungen aus Vorjahren handelt, bspw. aufgrund von steuerlichen Außenprüfungen, oder ob dies wahrlich periodengerechte und direkt zuordenbare Steuerzahlungen, für die entsprechenden Fiskaljahre sind. Solche Publikationen sind m.E. zudem äußerst kritisch zu sehen. Übertragen auf Deutschland, steht einer solchen Publikation § 30 AO entgegen.

Es bleibt lediglich eine Messung über veröffentlichte HGB- oder IFRS Abschlüsse, welche keine exakten Datenbasen liefern. Daneben stellt sich die Frage nach der Publikationspflicht bei mittleren Konzernen. Insoweit sind die durch das BEPS²⁶⁸ Projekt länderübergreifend eingeführten Normen, analog des 2016 in Deutschland eingeführten § 138a

²⁶³ HM Revenue and Customs (HMRC) statistics and methodological annexes relating to measuring tax gaps. <https://www.gov.uk/government/statistics/measuring-tax-gaps>. Abgerufen am 27.07.2020.

²⁶⁴ The Gurdian vom 02.02.2009. <https://www.theguardian.com/business/interactive/2009/feb/02/tax-database>. Abgerufen am 27.07.2020.

²⁶⁵ <https://www.gov.uk/government/news/tax-gap-remains-low>. Abgerufen am 27.07.2020.

²⁶⁶ Vgl. Risse, Tax Compliance and Tax Risk Management 2015, S. 87.

²⁶⁷ <https://www.theguardian.com/business/interactive/2009/feb/02/tax-database>. Abgerufen am 27.07.2020.

²⁶⁸ Gesetz über die Durchführung der gegenseitigen Amtshilfe in Steuersachen zwischen den Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU-Amtshilfegesetz – EUAHiG) vom 26.6.2013, BGBl I 2013, 1809, geändert durch Art. 4 Gesetz vom 20.12.2016, BGBl I 2016, 3000 (Anh. I.2).

AO²⁶⁹, aussagekräftiger, aber in den meisten Fällen aufgrund der aggregierten Länderzahlen nicht unbedingt aufschlussreich.²⁷⁰ Bei der Bewertung von Steuerpositionen als weitere Compliance Risiken sind insbesondere die Betriebsprüfungsrisiken nach BpO²⁷¹ in Deutschland zu beachten, da Großkonzerne i.S.v. § 3 BpO gem. §§ 13, 19 BpO der steuerlichen Anschlussprüfung gem. § 4 Abs. 2 BpO unterliegen. Das ATAD-UmsG aus 2019/2020²⁷² sollte seinerzeit den (nicht verabschiedeten) § 1a AStG-E einführen (vgl. zur ökonomischen Betrachtung Abschn. II.B.3.), wonach weitere Renditeerwartungen ex ante zu dokumentieren sind. Danach ist auch im Hinblick auf zukünftige internationale Entwicklungen des OECD 2020 Kapitel 10²⁷³ gerade bei Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling ein wesentliches Risiko, welches inhärente Gefahren birgt, dass die Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO missglücken kann.²⁷⁴

²⁶⁹ BGBl. I 2016, S. 3000.

²⁷⁰ § 138a Abs. 2 Nr. 1 lit. d) und lit. e) AO.

²⁷¹ BStBl I 2000, 368 zuletzt geändert durch die allgemeine Verwaltungsvorschrift vom 20.07.2011, BStBl I 2011, 710.

²⁷² Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG), zu § 1a Abs. 1 AStG-E, Bearbeitungsstand 10.12.2019, S. 70.

²⁷³ Vgl. OECD (2022), Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8–10.

²⁷⁴ Vgl. Abschn. III.A.1 ff. zum Vergleich ATAD-UmsG 2019/2020 vs. OECD Kapitel 10 2020.

C. Grundlagen der Finanzierung und Begriffsdefinitionen

1. Begriffsdefinition Vermögen und Kapital

Eine Abgrenzung zwischen Vermögen und Kapital ist schon deshalb geboten, um in den anschließenden kritischen Analysen, die zutreffende Unterscheidung, zwischen der Eigenkapitalhingabe und der Fremdkapitalhingabe nachvollziehen zu können. Darüber hinaus ist eine Begriffsdefinition insoweit erforderlich, um den Verschuldungsgrad, bspw. das Verhältnis Fremdkapital zu Eigenkapital oder Fremdkapital zu Gesamtkapital nach einem gemeinsamen Verständnis definieren zu können. In den Wirtschaftswissenschaften existieren keine einheitlichen Definitionen für die Begriffe „Vermögen“ und Kapital, da diese Begriffe sehr stark von der jeweiligen Fach- und Forschungsdisziplin abhängen.²⁷⁵

Als Vermögen werden materielle und immaterielle Vermögensgegenstände des Betriebes in der Bilanzierung nach § 266 Abs. 2 HGB bezeichnet. In diesem Vermögen ist pekuniär Geld gebunden, welches eine positive Kaufkraft entfaltet. Das bestandsbezogene Äquivalent des betrieblichen Kapitals ist das Vermögen.²⁷⁶ Perridon²⁷⁷ versteht unter den Begrifflichkeiten „Vermögen“ und „Kapital“ die Bezeichnung für ein und dieselbe Sache: Das Vermögen bezeichnet die Güter (Mittelverwendung), während das Kapital den Wert der Güter darstellt (Mittelherkunft). Das Vermögen eines Wirtschaftssubjektes (Betrieb²⁷⁸) ist im Unterschied zum Verbrauch bzw. den Verbrauchsausgaben und dem Verbrauchseinkommen keine Stromgröße, sondern eine Bestandsgröße.²⁷⁹ Bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling ist die zeitliche Verteilung des Verbrauchs durch die Geldmittelbeschaffung relevant, wonach die Zeitunterschiede von zentraler Bedeutung sind. Der Verbrauch erfolgt nicht lediglich zu einem Zeitpunkt $t=0$, sondern die finanziellen Präferenzen und Planungen beziehen sich auf die zeitliche Verteilung, also auf einen Verbrauchsstrom.²⁸⁰ Insoweit spielt das Vermögen eine Rolle, da Bonitätsprüfungen vonnöten sind, welche eine sachgerechte Auskunft über die Zahlungsfähigkeit des Konzerndarlehensschuldners, der Cash-Pool-Teilnehmers, bzw. des Cash-Pool-Führers geben. Das Betriebsvermögen ist dabei eine Unterklassifizierung des Vermögens, welches sich nach Kalveram²⁸¹ bereits 1932/1933 wie folgt definieren ließ:

²⁷⁵ Vgl. Aschauer, Finanzierung von KMU 2009, S. 16.

²⁷⁶ Vgl. Schierenbeck/Wöhle, Grundzüge der BWL 2016, S. 370.

²⁷⁷ Vgl. Perridon, Finanzwirtschaft der Unternehmen 2002, S. 4.

²⁷⁸ Vgl. Töndury/Gsell, Finanzierung 1948, S. 3, Fn. 1: „Einfachheitshalber wird hier vom Betrieb gesprochen. Der genaue Inhalt des eigentlich zu verwendenden Begriffs „Betriebswirtschaft“ als Erkenntnisobjekt der Betriebswirtschaftslehre, welcher sowohl die Unternehmung – die rechtlich-wirtschaftliche Einheit – als auch den Betrieb – die wirtschaftlich-technische Einheit – umfaßt, wird im „Grundriß der allgemeinen Betriebswirtschaftslehre“ dargelegt werden.“

²⁷⁹ Vgl. Schmidt/Terberger, Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 2006, S. 48.

²⁸⁰ Vgl. Moxter, Gewinnermittlung 1982, S. 6-7.

²⁸¹ Vgl. Kalveram, Bankwissenschaft 1932/1933, S. 612.

„Betriebsvermögen der Unternehmung sind die in Geldwerten ausdrückbaren Güter und Güterkomplexe, die insgesamt dem Betrieb bei der Produktion zur Verfügung stehen.“

Die Produktion ist ein traditionelles Investment. Auch Dienstleistungen sind angesprochen. Im Ergebnis zeigt das Vermögen auf, in welchen Formen das Kapital im Unternehmen verwendet wird.²⁸² Grundsätzlich sind die ökonomischen Vermögens- und Kapitalbegriffe von den handelsrechtlichen Begriffen i.S.v. § 266 Abs. 2 HGB abzugrenzen. Einerseits liegen handelsrechtlich, darüber hinaus noch steuerliche, stringente Vorgaben vor, welche dem Gläubigerschutz²⁸³ dienen, wohingegen andererseits ökonomisch die Bindung von Kapital in Vermögensgegenständen allgemein als Investition bezeichnet wird.²⁸⁴ Die faktische Abgrenzung liegt dabei im Wesentlichen auf der handelsrechtlich einschränkenden Begrifflichkeit *„dauernd dem Geschäftsbetrieb dienend“*. Ökonomisch versteht man nach traditioneller Betrachtungsweise unter einer Investition die Umwandlung von Geldkapital und Realkapital, oder nach *Schmidt/Terberger*²⁸⁵:

„Die Investition ist die Umwandlung liquider Mittel in andere Formen von Vermögen.“

Die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling spielt insbesondere dabei eine Rolle, wenn Investitionen oder der Liquiditätsvorrat zur nachhaltigen Steigerung des Vermögens dienen sollen und zwar durch Maßnahmen, die die Produktions- und Absatzkapazität der Unternehmung quantitativ und/oder qualitativ verändern oder sichern soll.²⁸⁶ Bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling erwarten die konzerninternen Kreditgeber Zinszahlungen und selbstredend Tilgungsleistungen.²⁸⁷

2. Begriffsdefinition Eigenkapital und Fremdkapital

2.1. Ökonomische Begriffsdefinition des Eigenkapitals und des Fremdkapitals

Zwischen Eigenkapital und Fremdkapital ist zu unterscheiden, da Eigenkapital und Fremdkapital steuerlich anders behandelt werden. Der Einsatz von Fremdkapital ist durch die grundsätzliche Abziehbarkeit von Zinsen steuerlich begünstigt. Der Unterscheidung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital ist die Definition des Kapitals voranzustellen.²⁸⁸

²⁸² Vgl. *Schmidt/Terberger*, Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 2006, S. 48.

²⁸³ Vgl. unter Verweis auf *Küting/Grau*, DStR 2012, 1241 (1244); *Küting*, GmbHR 2011, S. 3; *Coenenberg/Haller/Schultze*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse 2012, S. 1035.

²⁸⁴ Vgl. *Hommelhof*, Eigenkapital der Kapitalgesellschaften 1986, S. 134.

²⁸⁵ Vgl. *Schmidt/Terberger*, Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 2006, S. 11.

²⁸⁶ Vgl. *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge der BWL 2016, S. 375.

²⁸⁷ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2003, S. 216.

²⁸⁸ Vgl. *von Köppen*, Das Eigenkapital der Kreditinstitute 1964, S. 15.

Der Kapitalbegriff in den zwei Disziplinen der Wirtschaftswissenschaften unterscheidet sich zwischen:

1. Volkswirtschaftslehre²⁸⁹ und der
2. Betriebswirtschaftslehre²⁹⁰.

Demnach ist aus der Sichtweise der Volkswirtschaft einerseits die Rede von produzierten Produktionsmitteln und andererseits wird Kapital als Erwerbskapital definiert.²⁹¹ Betriebswirtschaftlich ist nach Auffassung von *Kalveram*²⁹² noch ergänzend das Kapital

*„die quantitative meßbare, in Geld ausgedrückte Wertsumme eines Güterkomplexes, über den man kostende Verfügungsgewalt (eigene Anm.: auch in Form eines Verbrauchsstromes durch die Verbrauchskraft²⁹³) besitzt oder erwerben kann.“*²⁹⁴

Folglich ist die steigende Bedeutung des Produktionsfaktors, also der werterhaltenden und wertsteigernden Größe einer Unternehmung, dafür verantwortlich, dass der Kapitaleinsatz unter ökonomischen Aspekten einer verstärkten Kontrolle zu unterziehen ist.²⁹⁵ Die Einteilung des Kapitals je nach der Rechtstellung des Kapitalgebers führte zu den Begriffen Eigenkapital und Fremdkapital.²⁹⁶ Die Erörterung beginnt hier mit dem *Fremdkapital*. Dabei finden sich oftmals lediglich abgrenzende Definitionen, wie Fremdkapital sind alle – aus deutscher Sicht – als Verbindlichkeit abstrakt passivierungsfähigen Kapitalzuführungen in Geld, die nach steuerlichen Kriterien nicht zum Eigenkapital

²⁸⁹ Vgl. *Pernsteiner*, Das Eigenkapital der Unternehmen 1988, S. 2, unter Verweis auf Menger in Ausgewählte Lesestücke zum Studium der politischen Ökonomie, Kapital und Kapitalismus 1979, S. 126 und S. 133, wonach in der Volkswirtschaftslehre der Kapitalbegriff allgemein als enge Beziehung zum Geld besteht, jedoch eine Gleichsetzung volkswirtschaftlich nicht möglich ist, da sich 1) eine unscharfe Trennung der Höhe nach ergibt und 2) nur die der Einkommensbildung gewidmeten Geldbeträge als Kapital angesehen werden können. Demnach wird ein geringer Geldbetrag als Kapital bezeichnet und ein (subjektiv) relativ hoher Betrag als Geld.

²⁹⁰ Vgl. *Samm*, Das Eigenkapital der industriellen Finanzierung 1965, S. 4; *Hartmann*, Das Kapital in der Betriebswirtschaft 1957, S. 12, wonach aus der Betriebswirtschaftlichen Sichtweise ebenfalls eine zweiseitige Betrachtung entwickelt wurde, nämlich 1) Kapital als Sachmittel (Güterform des Kapitals) und 2) Quelle (Mittelherkunft).

²⁹¹ Vgl. *von Köppen*, Das Eigenkapital der Kreditinstitute 1964, S. 16.

²⁹² Vgl. *Kalveram*, Bankwissenschaft 1932/1933, S. 613.

²⁹³ Vgl. *Moxter*, Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung, 1982, S. 5, wonach der „wirtschaftliche Erfolg“ eines Individuums sich im „Verbrauch“ ausdrückt. „Verbrauch“ bedeutet dabei, Bedürfnisbefriedigung durch den Verbrauch zur Verfügung stehender „Güter“. Die zeitliche Abfolge dessen ist der Verbrauchsstrom.

²⁹⁴ Vgl. *Samm*, Das Eigenkapital der industriellen Finanzierung 1965, S. 5.

²⁹⁵ Vgl. *Melchner*, Die Selbstfinanzierung in der Deutschen Industrie 1951, S. 2.

²⁹⁶ Vgl. *Pernsteiner*, Das Eigenkapital der Unternehmung 1989, S. 8.

gehören.²⁹⁷ Solche Definitionen sind nicht hilfreich, da diese implizit bereits eine belastbare und tragfähige Erläuterung des Eigenkapitals voraussetzen. Die Rspr. des BFH²⁹⁸ vermeidet ebenso eine analytische Abgrenzung und definiert diese jeweils exemplarisch durch das Fremdkapital als fest- und variabel verzinsliche Darlehen, einschließlich eigenkapitalersetzender Darlehen und Darlehen i.S.d. § 8b Abs. 3 S. 4 ff. KStG²⁹⁹ sowie des § 3c Abs. 2 S. 2 ff. EStG³⁰⁰, partiarische Darlehen und typisch stille Beteiligungen. Ebenso sind die Vorschriften des HGB wenig aussagekräftig, da außer in § 255 Abs. 3 HGB der Begriff Fremdkapital in den bilanzrechtlichen Bestimmungen des HGB nicht ausdrücklich verwendet wird. Gleiches gilt für das GmbHG und das AktG.³⁰¹ Es ist eine Differenzierung aus Sicht der Funktionen und der Rechtstellung der Kapitalgeber notwendig.³⁰²

Die Abgrenzung zwischen dem Eigenkapital und dem Fremdkapital ist bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling i.R.v. Basel I³⁰³, Basel II³⁰⁴ und Basel III³⁰⁵ zu beachten.³⁰⁶ ³⁰⁷ *Kalss*³⁰⁸ definiert die Abgrenzung von Eigenkapital zu Fremdkapital über eine Analyse der Erträge. Demnach ist Eigenkapital das Kapital mit gewinnabhängiger Vergütung, Kapital mit Anspruch auf ein Auseinandersetzungsguthaben oder haftendes Kapital. Folglich begründet Eigenkapital eine zweifache Position, nämlich 1) lediglich dann eine Verzinsung, soweit Gewinne nach Fremdkapitalzinsen vorhanden sind und 2) erfolgt die Rückzahlung nur dann, wenn der Liquidationserlös die Verbindlichkeiten übersteigt. Das Eigenkapital stellt die von den rechtlichen Eigentümern des Unternehmens zur

²⁹⁷ Vgl. *Förster* in Gosch zu § 8a KStG 2020, Rn. 265 unter Verweis auf BMF 04.07.2008, BStBl. I 2008, S. 718, Rn. 11; BT-Drs. 16/4841, S. 49.

²⁹⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 06.03.2003 - XI R 24/02; BFH, Urt. v. 27.03.2012 - I R 62/08; BFH, Urt. v. 14.11.2012 - I R 19/12.

²⁹⁹ Steuersenkungsgesetz – StSenkG – vom 23.10.2000, BGBl I 2000, S. 1433, BStBl I 2000, S. 1428, neu gefasst durch das Unternehmenssteuerfortentwicklungsgesetz – UntStFG – vom 20.12.2001, BGBl I 2001, S. 3858, BStBl I 2002, S. 35.

³⁰⁰ Steuersenkungsgesetz – StSenkG – vom 23.10.2000, BGBl I 2000, S. 1433, BStBl I 2000, S. 1428.

³⁰¹ Vgl. *Mentz* in Eilers/Rödding/Schmalenbach, Unternehmensfinanzierung 2014, Rn. 30.

³⁰² Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2003, S. 290.

³⁰³ Definition Basel I u.a. in Schulte-Mattler in Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, CRR-VO, 2016, Rn. 8-16 von Basel I zu Basel II – das Triple B der Bankenaufsicht.

³⁰⁴ Definition Basel II vgl. Kaiser/Köhne Operationelle Risiken in Finanzinstituten, Tz. 2.2.4. unter Verweis auch „Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk“-Paper [BIS 2003a].

³⁰⁵ Im Rahmen von Basel III: Kapitaladäquanzverordnung Verordnung (EU) Nr. 575/2013, Fundstelle ABL. L 176 vom 27.06.2013, S. 1–337: Materiell-rechtlich eine EU-Verordnung. Weitere Einschränkungen insbesondere zu Basel III, wonach auch eine Verschuldungsobergrenze (Leverage Ratio) und zwei neue Liquiditätskennzahlen (Liquidity Coverage Ratio und Net Stable Funding Ratio) eingeführt wurden.

³⁰⁶ Vgl. *Aschauer*, Finanzierung von KMU 2009, S. 17.

³⁰⁷ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.3.3. ff. mit weiteren Darstellungen und kritischen Analysen aus ökonomischer Sichtweise in Form des sog. Bankenansatzes.

³⁰⁸ Vgl. *Kalss* in Bertl, Eigenkapital 2004, S. 96.

Verfügung gestellten Mittel dar.³⁰⁹ Bereits 1949 definierte *le Coutre*³¹⁰ das Eigenkapital entsprechend als Heterogenität der aufgezählten Qualitäten:

1. Arbeits- und Erwerbsgrundlage,
2. Risikoübernahme,
3. Repräsentation,
4. Klärung der Beteiligungsverhältnisse,
5. Überwachung der wirtschaftlichen Substanzerhaltung und Grundlage für die allgemeine Erfolgsermittlung und
6. Ertragsbringende Verwendung des Vermögens der Unternehmer.

*Raettig*³¹¹ nimmt diese Aufzählung im Jahr 1974 gleichwohl befürwortend auf, schränkt jedoch dahingehend ein, dass diese Qualitäten eng auszulegen und demnach alleine dem Grundkapital zugeschrieben werden können. Bezüglich des Fremdkapitals führen *Töndury/Gsell*³¹² aus, dass dieses einfacher durch Außenstehende investiert werden kann, ohne verantwortliches Eigenkapital zu zeichnen und dadurch Risiken zu tragen, wobei sich die Erträge durch diese Fremdkapitalüberlassung in Form von Zinsen niederschlagen. Bereits *Töndury/Gsell* haben bei langen Darlehen eine fixe Verzinsung bereits 1948 für ökonomisch vertretbar halten.³¹³ *Schierenbeck/Wöhle*³¹⁴ stellen in der modernen BWL die Abgrenzung anhand einzelner Merkmale dar, wonach das Eigenkapital als Beteiligungskapital gilt und das Fremdkapital als Gläubigerkapital definiert ist. Die Merkmale lassen sich tabellarisch wie folgt einteilen und zuordnen:³¹⁵

Kriterien	Eigenkapital	Fremdkapital
Haftung	Mind. Höhe der Einlage hängt von (Mit-) Eigentümerstellung ab	Keine Haftung, da Gläubigerstellung
Ertragsanteil	Teilhabe an Gewinn und Verlust (nach Betriebsausgabenabzug der Fremdkapitalzinsen)	i.d.R. vertraglich vereinbarter Zinsanspruch
Vermögensanspruch	Quotenanspruch bei Auseinandersetzungsguthaben	Rückanspruch iHd Gläubigerforderung

³⁰⁹ Vgl. *Kußmaul*, BWL Steuerlehre 2003, S. 68.

³¹⁰ Vgl. *le Coutre*, Grundlagen der Bilanzkunde 1949, S. 209 ff.

³¹¹ Vgl. *Raettig*, Finanzierung mit Eigenkapital 1974, S. 50.

³¹² Vgl. *Töndury/Gsell*, Finanzierungen 1948, S. 164.

³¹³ A.A. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 201, vgl. weiter dazu unter Abschn. II.A.4.1.

³¹⁴ *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge der BWL 2016, S. 370.

³¹⁵ Darstellung in Anlehnung an *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge der BWL 2016, S. 370 unter Verweis auf *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2012, S. 390.

	(= Schulden < Liquidationserlös)	
Unternehmensleitung	I.d.R. berechtigt	Grundsätzlich ausgeschlossen, Möglichkeit allenfalls de facto
Zeitliche Verfügbarkeit	I.d.R. unbegrenzt	i.d.R. terminiert
Steuerliche Belastung	Laufender Gewinn zu versteuern	Zinsen als Aufwand absetzbar (vorbehaltlich §§ 8 Abs. 3 S. 2 KStG, 1 AStG und über 8a KStG ggf temporärer Effekt)
Finanzierungsspielraum	Abhängigkeit vom Willen der Anteilseigner und von der Rentabilität des Unternehmens für Beteiligungskapital	Abhängigkeit von Bonität und verfügbaren Sicherheiten

2.2. Steuerliche Begriffsdefinition des Eigenkapitals und des Fremdkapitals

Grundsätzlich schließt sich die steuerliche Qualifikation des Eigenkapitals auch der ökonomische Sichtweise an. Ebenfalls steht das Eigenkapital steuerlich grundsätzlich auf der Passivseite und gibt Auskunft über Eigentümeranteile. Für alle Unternehmen gilt, dass das Eigenkapital als Residual-Rechengröße bestimmt wird. Dieses Residual ergibt sich aus der Summe der Aktiva abzüglich der Verbindlichkeiten.³¹⁶ Generell gelten, als Ausfluss des Maßgeblichkeitsgrundsatz gem. § 5 Abs. 1 S. 1 EStG³¹⁷ über § 8 Abs. 1 KStG, handelsrechtliche Vorschriften ebenso für die Steuerbilanz.

Auch steuerlich ist Ausgangspunkt einer jeden Unternehmensgründung die Eigenkapitaleinlage der Gesellschafter.³¹⁸ Kennzeichnend für die Einlage ist auch aus steuerlicher Sicht, dass diese aus der Sphäre der Gesellschafter geleistet wird.³¹⁹ Das Eigenkapital besteht steuerlich bei einer Kapitalgesellschaft aus Bar- und Sachzuführungen, die von den Gesellschaftern der Kapitalgesellschaft i.R.d. Außenfinanzierung (Kapitalrücklagen) oder der Innenfinanzierung (Gewinnrücklagen) zugeführt werden.³²⁰

³¹⁶ Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 311.

³¹⁷ Vgl. *Hennrichs* in *Tipke/Lang*, Steuerrecht, 24. Aufl. 2021, Steuerrechtliche Gewinnermittlung (Bilanzsteuerrecht), Rn. 9.126.

³¹⁸ Vgl. *Hehn/Hehn*, Unternehmensfinanzierung 2019, S. 115.

³¹⁹ Vgl. *Hehn/Hehn*, Unternehmensfinanzierung 2019, S. 115.

³²⁰ Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 312.

Gem. § 266 Abs. 3 HGB ist das Eigenkapital handelsrechtlich, wie auch steuerlich (Maßgeblichkeitsgrundsatz gem. § 5 Abs. 1 S. 1 EStG³²¹ über § 8 Abs. 1 KStG), wie folgt zu gliedern:

A. Eigenkapital

I. Gezeichnetes Kapital

II. Kapitalrücklage

III. Gewinnrücklage

1. Gesetzliche Rücklage

2. Rücklage für Anteile an einem herrschenden oder mehrheitlich beteiligten Unternehmen

3. satzungsmäßige Rücklagen

4. andere Rücklagen

IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag

V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag

Das gezeichnete Kapital ist nach § 272 Abs. 1 S. 1 HGB das Kapital, auf welches die Haftung der Gesellschafter für die Verbindlichkeiten der Kapitalgesellschaft gegenüber den Gläubigern beschränkt ist (Stammkapital).³²² Dies gilt unabhängig davon, ob es bereits in voller Höhe eingezahlt ist oder nicht.³²³

Durch das am 1.11.2008 in Kraft getretene Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG)³²⁴ ist das geltende Eigenkapitalersatzrecht abgeschafft worden.³²⁵ Die §§ 32a, 32b GmbHG wurden aufgehoben. Ihr Regelungsgehalt (teils *expressis verbis*) wurde in das Insolvenzrecht verlagert.³²⁶ Gem. § 30 Abs. 1 Satz 3 GmbHG gilt, dass das Auszahlungsverbot des § 30 Abs. 1 Satz 1 GmbHG nicht für die Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehens oder dem wirtschaftlich entsprechender Leistungen einschlägig ist.³²⁷ Die entsprechende Regelung enthält § 57 Abs. 1 Satz 3 AktG für die Aktiengesellschaft.³²⁸

³²¹ Vgl. *Hennrichs* in *Tipke/Lang*, Steuerrecht, 24. Aufl. 2021, Steuerrechtliche Gewinnermittlung (Bilanzsteuerrecht), Rn. 9.126.

³²² Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 313.

³²³ Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 313 im Umkehrschluss.

³²⁴ BGBl. I 2008, 2026.

³²⁵ Vgl. *Federlin* in *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried*, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2022, Kreditsicherung, Rn. 8.125.

³²⁶ Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 41.

³²⁷ Vgl. *Federlin* in *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried*, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2022, Kreditsicherung, Rn. 8.125.

³²⁸ Vgl. *Federlin* in *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried*, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2022, Kreditsicherung, Rn. 8.125; *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 41.

Im Idealfall schließt sich die steuerliche Qualifikation des Fremdkapitals (Verbindlichkeiten) der ökonomische Sichtweise an. Auch steuerlich steht das Fremdkapital grundsätzlich auf der Passivseite und begründet ein Schuldverhältnis mit, zumeist, fester Verzinsung.³²⁹ Für alle Unternehmen gilt, dass auch das Fremdkapital als Residual-Rechengröße bestimmt wird. Dieses Residual ergibt sich aus der Summe der Aktiva abzüglich des Eigenkapitals.³³⁰ Generell gelten als Ausfluss des Maßgeblichkeitsgrundsatz gem. § 5 Abs. 1 S. 1 EStG³³¹ und § 8 Abs. 1 KStG handelsrechtliche Vorschriften auch für die Steuerbilanz.

Gem. § 266 Abs. 3 HGB sind die Verbindlichkeiten handelsrechtlich und steuerlich (Maßgeblichkeitsgrundsatz gem. § 5 Abs. 1 S. 1 EStG³³² über § 8 Abs. 1 KStG) wie folgt zu gliedern:

B. Verbindlichkeiten:

1. Anleihen, davon konvertibel;
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten;
3. erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen;
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen;
5. Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener Wechsel und der Ausstellung eigener Wechsel;
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen;
7. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht;
8. sonstige Verbindlichkeiten, davon aus Steuern, davon im Rahmen der sozialen Sicherheit.

Nach § 268 Abs. 5 HGB ist darüber hinaus der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr bei jedem gesondert ausgewiesenen Posten zu vermerken.³³³ Der Restlaufzeitenvermerk wird in der Bilanz durch die Angabe des Gesamtbetrages der Verbindlichkeiten ergänzt, die eine Restlaufzeit von über 5 Jahren besitzt.³³⁴ Gem. § 285 Nr. 1a HGB ist diese in den Anhang aufzunehmen.³³⁵

³²⁹ Vgl. *Hehn/Hehn*, Unternehmensfinanzierung 2019, S. 18.

³³⁰ Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 311.

³³¹ Vgl. *Hennrichs* in *Tipke/Lang*, Steuerrecht, 24. Aufl. 2021, Steuerrechtliche Gewinnermittlung (Bilanzsteuerrecht), Rn. 9.126.

³³² Vgl. *Hennrichs* in *Tipke/Lang*, Steuerrecht, 24. Aufl. 2021, Steuerrechtliche Gewinnermittlung (Bilanzsteuerrecht), Rn. 9.126.

³³³ Vgl. *Meyer* in *Staub*, HGB, 6. Aufl. 2021, § 268 Vorschriften zu einzelnen Posten der Bilanz. Bilanzvermerke, Rn. 20.

³³⁴ Vgl. *Hottmann*, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 359.

³³⁵ Vgl. *Meyer* in *Staub*, HGB, 6. Aufl. 2021, § 285 Sonstige Pflichtangaben, Rn. 8.

Bei der GmbH sind Rechtsbeziehungen zwischen den Gesellschaftern gem. § 43 Abs. 3 GmbHG neben den Ausleihungen und Forderungen auch die Verbindlichkeiten gegenüber den Gesellschaftern i.d.R. als solche jeweils gesondert auszuweisen oder im Anhang anzugeben.³³⁶

3. Begriffsdefinition des Leverage-Effektes aus ökonomischer Sichtweise

Im Rahmen der nachfolgenden Abwägungen ist aus kaufmännischer Sicht ebenso die Begrifflichkeit des Leverage-Effektes voranzustellen, da der Kaufmann in Form der Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters stets ökonomische Argumente bez. geplanter Investitionen oder Schaffung eines Liquiditätsvorrats – sei dies durch Hingabe von Eigenkapital oder durch Hingabe von Fremdkapital – abwägt. Der Leverage-Effekt bildet die steigende (erwartete) Rendite des Anteilseigners ab, wenn dieser zunehmend Fremdkapital zuführt.³³⁷ Schneider³³⁸ bezeichnet 1992 den Leverage-Effekt als *Hebelwirkung* wachsender Verschuldung auf die Eigenkapitalrentabilität, durch gewinnsteigernde Wirkung lukrativer Investitionen. So kann insoweit bereits Swoboda³³⁹ gefolgt werden, der zutreffend ausführt, dass der Leverage-Effekt durch ein höheres Risiko im Ergebnis erkaufte wird. Dies in der Form, dass die Streuung der zu erwartenden Rendite durch den Anteilseigner bei zunehmender Fremdfinanzierung erzielt werden kann. Danach stellt sich aus kaufmännischer Sicht die Frage nach der optimalen Kapitalstruktur. Anders formuliert lässt sich eine Investition in Form von Hingabe Eigenkapitals oder Fremdkapitals gestalten, um eine möglichst hohe Rendite zu erzielen (Gewinnmaxime). Dabei ist die Einflussgröße auf das relative Eigenkapital (also auch Fremdkapital in der Kapitalstruktur) nach Pernsteiner³⁴⁰ die Risiken der Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung zu beachten. In diesem Zusammenhang ist ein Verweis auf aktuelle Entwicklungen in der BWL m.E. hilfreich. So beinhaltet jedes Risiko gleichwohl eine Chance. Vorstehendes ist insbesondere durch die wachsenden Innovationsbranchen zu beobachten.³⁴¹ Diese Abwägung muss der Kaufmann für sich treffen, um die (subjektiv) optimale Kapitalstruktur zu wählen. Eine allgemein gültige Regelung kann es dabei m.E. nicht geben. Schierenbeck/Wöhle³⁴² differenzieren dabei bereits zwischen einem

- operating leverage und einem
- financial leverage,

³³⁶ Vgl. Hottmann, Die GmbH im Steuerrecht 2011, S. 359.

³³⁷ Vgl. Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 45.

³³⁸ Vgl. Schneider, Investition, Finanzierung und Besteuerung 1992, S. 546.

³³⁹ Vgl. Swoboda, Finanzierungstheorie 1974, S. 34.

³⁴⁰ Vgl. Pernsteiner, Das Eigenkapital der Unternehmen 1988, S. 126.

³⁴¹ Vgl. Abschn. II.B.2.2. zur eigenen empirischen Studie bez. der Kapitalstrukturen.

³⁴² Vgl. Schierenbeck/Wöhle, Grundzüge der BWL 2016, S. 89 und S. 94.

wobei der operating leverage das Verhältnis zwischen fixen und variablen Kosten ausdrückt und der financial leverage im klassischen Sinne den Einfluss der Kapitalstruktur der Unternehmung auf die Eigenkapitalrentabilität beschreibt. Im Wesentlichen ist für die Konzernfinanzierung der financial leverage maßgebend.³⁴³

4. Begriffsdefinition der Finanzierung aus ökonomischer Sichtweise

Im Folgenden soll die Eigenfinanzierungsquote, die den Anteil des Eigenkapitals in Prozent des Anlagevermögens ausdrückt und damit das Ausmaß der Finanzierung des Anlagevermögens aus Eigenkapital angibt,³⁴⁴ näher untersucht werden, um Rückschlüsse auf fremdvergleichskonformes Verhalten ziehen zu können. Im Wesentlichen wird zwischen der Fremdfinanzierung und der Eigenfinanzierung³⁴⁵ differenziert.

Die Fremdfinanzierung ist dabei bereits nach historischer Definition die Kapitalbeschaffung durch Aufnahme von Schulden, wobei das Entgelt in Form von Zinsen oder Gewinnbeteiligung gegeben wird. Demnach wird der Unternehmer zum Schuldner des Kapitalgebers mit entsprechenden Pflichten des Schuldners und Ansprüche auf laufende Vergütungen des Kapitalgebers.³⁴⁶ In der modernen BWL differenziert *Wöhe*³⁴⁷ weiter bei der Fremdfinanzierung zwischen der Finanzierung durch Bildung von Rückstellungen³⁴⁸ und der Kreditfinanzierung, wobei die Rückstellungsbildung³⁴⁹ dabei der Innenfinanzierung und die Kreditfinanzierung der Außenfinanzierung zugeordnet wird. Was die Eigenfinanzierung anbelangt, so sprechen *Schmidt/Terberger*³⁵⁰ von einer

³⁴³ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 562.

³⁴⁴ Vgl. *Roesner*, Möglichkeiten und Grenzen einer Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmungen mit Hilfe von erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Kapitalbeteiligungsgesellschaften 1968, S. 34 und S. 35.

³⁴⁵ Vgl. Abschn. II.B.1.4. zu den Signalisierungstheorien und ökonomische Sichtweise zur Fremdfinanzierung vs. Eigenfinanzierung einer Unternehmung.

³⁴⁶ Vgl. *Melchner*, Die Selbstfinanzierung in der Deutschen Industrie, 1951, S. 5.

³⁴⁷ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 469.

³⁴⁸ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 217, wonach auch bspw. die Pensionsrückstellung ebenso zur Fremdfinanzierung zählt. „Die finanziellen Mittel werden dabei aber nicht von außen zugeführt, sondern aus dem betrieblichen Umsatzprozess aufgebracht. Deshalb wird diese Form der Fremdfinanzierung im Zusammenhang mit der Innenfinanzierung behandelt.“

³⁴⁹ Vgl. *Hax*, Die Kapitalausstattung der Unternehmung, Fachtagung des IDW 1952, S. 127: „Die Aufwendungen aus der betrieblichen Altersfürsorge erscheinen zunächst nur in der Gewinn- und Verlustrechnung in Form der Pensionszahlungen. Aus den Grundsätzen der dynamischen Bilanzlehre heraus ergab sich dann eine Forderung, den Aufwand für Pensionszahlungen bereits in den Jahren zu erfassen, die den Nutzen aus der Arbeit des Pensionärs bezogen hatte, d.h. bereits während der aktiven Dienstzeit des späteren Pensionsempfängers. Das führt zur Bildung von Pensionsrückstellungen in der Bilanz, die im Laufe der Jahre eine ständig größere Bedeutung annehmen müssen [...] Pensionsrückstellungen sind Ausweis für den Verbrauch an Kapitalkapazität menschlicher Arbeitskraft.“

³⁵⁰ Vgl. *Schmidt/Terberger*, Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 1997, S. 19.

Eigenkapitalfinanzierung oder Beteiligungsfinanzierung im weiteren Sinne. Diese wird einerseits in die Eigenfinanzierung als Beschaffung von Eigenkapital von bisherigen Gesellschaftern unterschieden. Andererseits findet zwischen der Beteiligungsfinanzierung im engeren Sinne, also der Beschaffung des Eigenkapitals von neuen (zu akquirierenden) Gesellschaftern, eine Unterscheidung statt. Im Übrigen ist der Grundgedanke einer Gewinnthesaurierung, welcher bez. der Personengesellschaften aus steuerlicher Sicht seine Möglichkeit in § 34a EStG fand, aus ökonomischen Gesichtspunkten längst probates Mittel zur Selbstfinanzierung (auch interne Eigenfinanzierung genannt). *Melchner*³⁵¹ beschrieb 1951 die Selbstfinanzierung als ein Ersparnisvortrag einer mit Erfolg arbeitenden Betriebswirtschaft. Dabei soll das Selbstfinanzierungskapital hauptsächlich dem Ausbau, der Erweiterung, der Verbesserung der Zahlungsbereitschaft (eigene Anm.: m.E. eher die Verbesserung der Zahlungsfähigkeit, da die Bereitschaft ein subjektiven Willen darstellt), verstärkter Kreditgewährung und größerer Lagerhaltung dienen.³⁵² Hybride Formen von beidem sind auch zu beobachten, wonach Altgesellschafter (Alteigentümer) finanzielle Mittel in ihre Gesellschaft auch in Form von Fremdkapital einlegen, wodurch sich deren Gläubigerposition und deren Eigentümerposition vereint. Folglich ist es zutreffend, von einem Gesellschafterdarlehen auszugehen.³⁵³ Die Gesellschafterdarlehen sind im Rahmen dieser Ausarbeitung zur Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling in Bezug auf den Fremdvergleichsgrundsatz relevant.³⁵⁴

³⁵¹ Vgl. *Melchner*, Die Selbstfinanzierung in der Deutschen Industrie 1951, S. 8.

³⁵² Vgl. *Hax*, Die Kapitalausstattung von Unternehmen, Fachtagung des IDW 1952, S. 119 ff., wobei dieser die folgenden Gruppen tiefgehend analysiert: 1) Finanzierung aus Gewinnen (Selbstfinanzierung im engeren Sinne), 2) Finanzierung aus verdienten Abschreibungen und 3) Finanzierung aus langfristigen Rückstellungen.

³⁵³ Vgl. *Drukarczyk/Lobe*, Finanzierung 2015, S. 33.

³⁵⁴ Vgl. Abschn. II. mit Unterpunkten zum Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG.

II. Der fremde Dritte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG im internationalen Steuerrecht und Handlungsalternativen

A. Definition des Fremdvergleichsgrundsatzes

1. Definition des fremden Dritten durch den ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters nach nationaler Rechtslage unter Beachtung handelsrechtlicher Rechtsentwicklung

Im Folgenden wird der Fremdvergleich, der fremde Dritte und die gesetzlich nicht legal definierte (ideale) Rechtsfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, bzw. sogar des doppelten ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, behandelt. Den nationalen Tatbestandssubsumtionen vorangestellt, soll insbesondere abstrakt und historisch der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter dargestellt werden.

Der Ursprung liegt hierbei in der handelsrechtlichen Bedeutung.³⁵⁵ Der historische Werdegang dieser Denkfigur des ordentlichen Geschäftsleiters findet sich im Römischen Recht und hängt eng mit der Interpretation von Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit zusammen. Der Leitgedanke ist einerseits die

1. *diligentia* des *diligens pater familias* (Rechtschaffenheit eines ordentlichen und gewissenhaften Vaters) und andererseits die
2. *custodia*-Haftung (Bewacherpflicht).

Diese einleitende Erörterung lässt schon erkennen, dass bereits früh Elemente des heutigen ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters vorhanden waren, nämlich:³⁵⁶

- *der pater familias* (Grundlage des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters),
- *die diligentia* (Sorgfaltspflicht),
- *die bona fides* (Beurteilungsgrundlage und Ausrichtung auf die Aufgabenstellung)

Die *bona fides* ließ seinerzeit nach römischem Recht und lässt ebenso nach heutiger Regelung, wie im Folgenden dargestellt, den Ermessensspielraum eines jeden ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters erkennen.³⁵⁷ Danach gilt, dass es nicht die einzig richtige Entscheidung gibt, genau so wenig wie es den einen richtigen Verrechnungspreis (Zinssatz) gibt, sondern vielmehr eine Bandbreite vertretbarer Preisfindungen. Im deutschen Recht wurde die Idee des rechtschaffenden Vaters in das Preußische Allgemeine

³⁵⁵ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rn. 29.

³⁵⁶ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler 1997, Kapitel E, Rn. 30 unter Verweis auf FWB/Becker/Günkel/Wurm § 1 AStG, Anm. 161 ff.

³⁵⁷ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler 1997, Kapitel E, Rn. 30 unter Verweis auf FWB/Becker/Günkel/Wurm, § 1 AStG, Anm. 161 ff.

Landrecht³⁵⁸ aufgenommen, indem besondere Maßstäbe für verschiedene Berufsgruppen festgelegt wurden.

Im Entwurf eines Allgemeinen Handelsgesetzbuches für Deutschland (ADHGB) 1848/49³⁵⁹ wurde der ordentliche Kaufmann zum ersten Mal erwähnt. Über dieses Gesetzbuch (ADHGB) gelangte die Begrifflichkeit des ordentlichen Kaufmanns in das heute bekannte HGB vom 01.01.1900.³⁶⁰ Den Einzug in die § 85 und § 99 AktienG³⁶¹ fand die Normierung der „*Sorgfalt des ordentlichen Geschäftsmannes*“ bez. des Aufsichtsrates (Art. 226) und des Vorstandes (Art. 241, S. 2) im Jahr 1937 und bereits zuvor 1892 in § 44 GmbHG³⁶². Gem. den Bestimmungen aus § 44 Abs. 1 GmbHG 1892³⁶³ war bereits gesetzlich, die inhärente Haftung des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, manifestiert. Diese Denkfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters ist ebenfalls in anderen Rechtsordnungen manifestiert, bspw. Frankreich, Niederlanden, Spanien.³⁶⁴

Eine internationale Definition findet unisono abgestimmt zudem in internationalen Richtlinien Berücksichtigung, zuletzt in OECD-Leitlinien 2022 Kapitel 10 zu den Finanztransaktionen. Ebenso kommt nach nationalen steuerlichen Normen in Bezug auf den fremden Dritten i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes die vGA in Betracht. Im steuerlich-internationalen Kontext ist zudem § 1 AStG als außerbilanzielle Korrektornorm in Erwägung zu ziehen. Die vGA ist lediglich als Tatbestandsmerkmal in § 8 Abs. 3 S. 2 KStG manifestiert. Eine Legaldefinition per Gesetz besteht nicht.³⁶⁵ Vielmehr handelt es sich um einen allein durch die ständige Rspr. des BFH³⁶⁶ seit dem Jahr 1972 entwickelten Rechtsbegriff:

*„Die vGA ist bei der Kapitalgesellschaft eine Vermögensminderung oder verhin-
derte Vermögensmehrung, die durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasst ist,
sich auf die Höhe des Einkommens auswirkt und nicht im Zusammenhang mit ei-
ner offenen Gewinnausschüttung steht.“*

³⁵⁸ Vgl. Borstell in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rn. 32.

³⁵⁹ Vgl. Borstell in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rn. 32.

³⁶⁰ Vgl. RGBl. 1897, S. 219 (HGB vom 10.05.1897).

³⁶¹ Vgl. RGBl. I 1937, S. 107 (AktG vom 30.01.1937).

³⁶² Vgl. RGBl 1892, S. 477 (GmbHG vom 20.04.1892).

³⁶³ Vgl. RGBl 1892, S. 477 (GmbHG vom 20.04.1892).

³⁶⁴ Vgl. Borstell in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rn. 31 unter Verweis auf FWB/Becker/Günkel/Wurm § 1 AStG, Anm. 162-162g.

³⁶⁵ Vgl. Hoffmann, DStR 1998, S. 313 (319); Prinz/Kaesler in Kessler/Kröner/Köhler, Konzernsteuerrecht 2018, § 10, Rn. 391.

³⁶⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 27.01.1972, BStBl. II 1972, 320; BFH, Urt. v. 22.02.1989, BStBl. II 1989, 631; BFH, Urt. v. 22.8.2007, BStBl. II 2007, 961; BFH, Urt. v. 18.9.2007, BStBl. II 2008, 314; BFH, Urt. v. 29.04.2008, BStBl. II 2011, 55; BFH, Urt. v. 20.8.2008, BStBl. II 2011, 50; BFH, Urt. v. 8.10.2008, BStBl. II 2011, 62; BFH, Urt. v. 27.7.2016, BStBl. II 2017, 214; BFH, Urt. v. 27.07.2016, BStBl. II 2017, 217.

Aufgrund der inhaltlichen Übernahme dieser Definition durch die Verwaltung in R 31 Abs. 3 S. 1 KStR³⁶⁷ ist diese Definition steuerlich anerkannt.³⁶⁸ Danach kann festgestellt werden, dass in den Grundfällen Konsens zwischen Finanzverwaltung und der ständigen Rspr. des BFH herrscht. Die Korrekturen über die Rechtsgrundsätze der Einlagen, Entnahmen, verdeckte Einlagen, vGA hinaus erfolgten und erfolgen weiterhin gem. § 1 AStG („*unbeschadet anderer Vorschriften*“). Was die Aussage betrifft ist jedoch die aktuelle Rspr. des BFH³⁶⁹ zu beachten.³⁷⁰ Gemein ist allen vorstehend bezeichneten Normen der Fremdvergleichsgrundsatz als auslösendes Moment und Implikation steuerlicher Folgen. Eingrenzend werden im Folgenden Kapitalgesellschaftskonzerne betrachtet. Danach verbleiben die vE, vGA und § 1 AStG als mögliche Anknüpfungspunkte steuerlicher Korrekturen. Weiter werden i.R.d. Arbeit ausschließlich die grenzüberschreitenden Momente analysiert und kritisch reflektiert.³⁷¹

Die bereits vorstehend angeführte (ideale) Rechtsfigur des *ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters* wurde durch BFH-Urteil vom 16.03.1967³⁷² bereits in das deutsche Steuerrecht in Bezug auf die vGA übernommen. Bezüglich der vorstehend zitierten Entscheidung ist anzumerken, dass sich weder § 93 Abs. 1 S. 1 AktG (aktuelle Fassung vom 15.12.2010³⁷³) noch § 43 Abs. 1 GmbHG (aktuelle Fassung 01.01.1981³⁷⁴) geändert haben. Danach ist der Wortlaut im Gleichklang zur ursprünglichen Gesetzesfassung. Nach dem Fremdvergleichsgrundsatz und in Bezug auf dessen Bedeutung (Arm's Length Principle)³⁷⁵, bedarf es der Darstellung der maßgebenden Parameter, welche Vergleichspaare gebildet werden. So werden Konzerntransaktionen – hier die Konzernfinanzierung durch das Cash-Pooling – mit Transaktionen zwischen fremden Dritten verglichen oder es erfolgt der Vergleich zwischen der Konzerntransaktion einerseits und einem *fiktiven* fremden Dritten andererseits.

³⁶⁷ Vgl. R 31 Abs. 3 S. 1 KStR 1977, manifestiert in R 8.5 I KStR 2015.

³⁶⁸ Vgl. *Vögele/Fischer* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2004, Kapitel A, Rn. 62.

³⁶⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394.

³⁷⁰ Vgl. Abschn. II.A.2.

³⁷¹ Vgl. *Eymann*, DB 2021, S. 573 (574).

³⁷² Vgl. BFH, Urt. v. 16.03.1967, BStBl. III 1967, S. 626.

³⁷³ Vgl. BGBl. I 2010 S. 1900 AktG vom 15.12.2010.

³⁷⁴ Vgl. BGBl. I 1980 S. 836 GmbHG vom 04.07.1980.

³⁷⁵ Vgl. *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2014 Kapitel C, Rn. 1-9, auch unter Berufung auf bereits *Klein*, BB 1995, S. 227 ff.

2. Die historische und aktuelle Rspr. zur vGA gem. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG und zu § 1 AStG

Die historische und aktuelle Rspr.³⁷⁶ zur vGA kann zu Beginn als Indikation herangezogen werden, da i.R.d. Tatbestandssubsumtion *fremdunübliche* Verhaltensweisen die entsprechenden Rechtsfolgen implizieren. Auch § 1 AStG stellt auf Bedingungen ab, die fremde Dritte miteinander vereinbart hätten, wonach die Sichtweisen beider Geschäftspartner maßgebend ist.³⁷⁷ Mangels Legaldefinition der vGA führt diese zu einer recht *dynamischen* Tatbestandssubsumtion.³⁷⁸ Gleichwohl wird im Anschluss daran, nämlich die Definition einer vGA durch Richterrecht, eine modifizierte Sichtweise internationaler Regelung³⁷⁹ vonnöten sein. Die nationale Rspr. durch den BFH³⁸⁰, behandelt als wesentlichen Aspekt formale Voraussetzungen, bspw. des Rückwirkungsverbot als auslösendes Moment einer vGA i.S.v. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG, der Fremdüblichkeit im nationalen Kontext. Diese reinen formalen Voraussetzungen sind gleichwohl im internationalen Kontext geschwächt worden³⁸¹ und verhindern, isoliert betrachtet, die Voraussetzungen einer vGA. Bei der formalen Voraussetzung kommt die *rückwirkende Vereinbarung*³⁸² in Betracht, welche nach nationaler Rspr. durch den BFH³⁸³ lediglich in *Ausnahmefällen* auch fremdvergleichskonform ist. Im internationalen Kontext ist die Rspr. aufgrund der Sperrwirkung des Art. 9 OECD-MA von dieser restriktiven Rspr. abgerückt, was die reinen Formalien anbelangt.³⁸⁴ Die Rspr. lässt sich insoweit zusammenfassen, dass der

³⁷⁶ BFH, Urt. v. 27.1.1972, BStBl. II 1972, S. 320; BFH, Urt. v. 22.2.1989, BStBl. II 1989, S. 631; BFH, Urt. v. 22.8.2007, BStBl. II 2007, S. 961; BFH, Urt. v. 18.9.2007, BStBl. II 2008, S. 314; BFH, Urt. v. 29.04.2008, BStBl. II 2011, S. 55; BFH, Urt. v. 20.08.2008, BStBl. II 2011, S. 50; BFH, Urt. v. 08.10.2008, BStBl. II 2011, S. 62; BFH, Urt. v. 27.07.2016, BStBl. II 2017, S. 214; BFH, Urt. v. 27.07.2016, BStBl. II 2017, S. 217.

³⁷⁷ Vgl. Kotschenreuther in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel A, Rn. 32; Klein BB 1995, S. 227; Wassermeyer DBA 1994, S. 1107.

³⁷⁸ Vgl. Prinz/Kaesler in Kessler/Kröner/Köhler, Konzernsteuerrecht 2018, § 10, Rn. 391 unter Verweis auf die ständige Rspr., allerdings mit zwei neueren Akzentverschiebungen (Vorteilsgeneigntheit; hier nicht Schwerpunkt der Darstellung), stellvertretend BFH, Urt. v. 01.02.1989, I R 73/85, BStBl. II 1989, S. 522; BFH, Urt. v. 07.08.2002, I R 2/02, BStBl. II 2004, S. 131; als Überblick Gosch, KStG 2005, § 8 Tz. 166–171.

³⁷⁹ Vgl. Abschn. II.A.4.1., Abschn. II.A.4.2. und Abschn. II.A.4.3.

³⁸⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 31.07.1956, BStBl. III 1956, S. 288, BFH, Urt. v. 23.9.1970, BStBl. II 1971, S. 64; BFH, Urt. v. 21.07.1982, BStBl. 1982, S. 761; BFH, Urt. v. 02.03.1988, BStBl. II 1988, S. 590; BFH, Urt. v. 22.02.1989, BStBl. II 1989, S. 631; BFH, Urt. v. 22.10.2003, BStBl. II 2004, S. 307; BFH, Urt. v. 08.10.2008, BStBl. II 2011, S. 62; Vögele/Fischer in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel A, Rn. 72.

³⁸¹ Vgl. Vögele/Fischer in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel A, Rn. 80.

³⁸² Vgl. BFH, Urt. v. 22.02.1989, BStBl. II 1989, S. 631; BFH, Urt. v. 02.03.1988, BStBl. II 1988, S. 786; BFH, Urt. v. 29.04.1987, BStBl. II 1987, S. 797.

³⁸³ BFH, Urt. v. 29.7.1992, BStBl. II 1993, S. 247.

³⁸⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 11.10.2012, BStBl. II 2013, S. 1046; BFH, Urt. v. 17.12.2014, BStBl. II 2016, S. 261.

wirtschaftliche Gehalt der Leistungstransaktion im Konzern zu prüfen ist und reine Formalien nicht relevant sind.

Eine Korrektur, die lediglich auf formale (Sonder-)Erfordernisse/Bedingungen abstellt, obwohl der ökonomische Fremdvergleichsgrundsatz eingehalten worden ist, steht somit nur bedingt im Einklang mit Art. 9 DBA-MA. Mithin muss eine fremdunübliche Auswirkung auf den Gewinn gegeben sein.³⁸⁵ Diese neue Entwicklung des BFH ist ökonomisch begrüßenswert, da es bspw. bei grenzüberschreitenden vGA zu Quellensteuerproblematiken kommen kann, sobald keine Freistellungsbescheinigung vorliegt. Dieses Problem stellt sich bei Korrekturen nach § 1 AStG gerade nicht. Die Vergleichsbarkeitskriterien³⁸⁶ sollen bei der Darstellung der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling auf den ökonomischen Gehalt und das ökonomische Abbild des Gesamtkonzerns beschränkt werden und rein formale Aspekte insoweit ausblenden.

Bei der Veranlassung durch das Gesellschaftsverhältnis ist die Betrachtung einer Idealfigur³⁸⁷ maßgebend. Danach kann postuliert werden, dass es sich bei dem ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter um eine Person handelt, die sich *fast* nie irrt.³⁸⁸ Zur Darstellung des fremden Dritten i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes ist die Rechtsfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters zu betrachten.³⁸⁹ Dieser Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters wird ein Ermessensspielraum für das Handeln zugebilligt.³⁹⁰ Gleichwohl wird dieser Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters eine rationale Handlung unterstellt. Dies führt zur Annahme, dass keine Preise (hier Zinssätze) vereinbart werden, die ganz oder teilweise zu unentgeltlichen Leistungen führen.³⁹¹ Dabei sind die Ansätze zur Begrenzung des Ermessensspielraumes der Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters nicht zwangsläufig rechtlicher Natur, sondern auch ökonomisch begründet.³⁹²

Im Ergebnis erscheint dies jedoch deckungsgleich und von daher ist die rationale Entscheidung des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsführers einerseits ökonomisch tragfähig und andererseits auch formal-juristisch durch § 1 Abs. 1 S. 1 AStG gedeckt. Die Gewinnerzielungs- bzw. Gewinnmaximierungsabsicht wird auch nach ständiger Rspr.

³⁸⁵ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer, DBA 2017, Rn. 163 in Bezug auf Art. 9 DBA MA.

³⁸⁶ Vgl. *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2014, Kapitel C, Rn. 13-15 zur Vergleichbarkeit der Verhältnisse; *Nientimp/Stein/Worm*, IStR 2016, 781-787.

³⁸⁷ Vgl. *Kotschenreuther* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997 Kapitel A, Rz 31.

³⁸⁸ BFH, Urt. v. 28.11.1991, BStBl II 1991, S. 359.

³⁸⁹ Vgl. *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rz 21.

³⁹⁰ Vgl. *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rz 24.

³⁹¹ Vgl. *Moxter*, Konzernunternehmen ZfHf 1961, S. 650.

³⁹² Zustimmung *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel E, Rz 24 unter Berufung auf *Baumhoff*, S. 113; *Menck*, JbFSt 1983/84, S. 135.

des BFH³⁹³ als Oberziel anerkannt. Dem ist insgesamt formal-juristisch zuzustimmen. Sollten vereinzelte, isoliert betrachtete Geschäftsbeziehungen nicht maximal verlaufen, so muss an anderer Stelle im jeweiligen Gesamtkalkül eine Kompensation nachvollziehbar für die unternehmerische Entscheidung sein.

Auf das *Satisfizierungsziel* wird in der Gesamtschau verwiesen. Andere Stimmen widersprechen dem reinen Gedanken der Gewinnmaximierung.³⁹⁴ Ökonomisch kann sich dabei auch ein anderes Bild ergeben. Der Homo Oeconomicus mit dem einzigen Ziel der Gewinnmaximierung ist antiquiert und nicht mehr alleinstehend Gegenstand der modernen BWL.³⁹⁵ Es ist anerkannt, dass Unternehmen (bzw. deren Stakeholder) ein multidimensionales Zielsystem verfolgen. Demnach wird keine ausschließliche Gewinnmaximierung mehr betrieben und es liegt insgesamt ein Satisfizierungsziel³⁹⁶ vor. Die hier verteilte Auffassung geht weiter von einer Gewinnmaximierung bei der Zinssatzbemessung aus. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass dadurch die den Zinssatz determinierenden Parameter³⁹⁷ isoliert dargestellt werden können. Der Fokus richtet sich demnach auf die Zinsoptimierung im Konzern und blendet Satisfizierungsziele³⁹⁸ aus.

Beim ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters ist das Wegdenken der Gesellschaftsstruktur und das Wegdenken der Konzernstruktur zu beachten.³⁹⁹ Diese Überlegung ist mit dem Fremdvergleich vereinbar. Der Fremdvergleich verlangt rechtlich das Wegdenken der Nahestehensbeziehung. Das Fortbestehen aller übrigen Beziehungen – insbesondere der Gesellschafterstruktur – wird weiterhin unterstellt. Dazu gehören bspw. die Ausstattung der Kapitalgesellschaft mit Eigenkapital durch die Gesellschafter, die gesellschaftsvertraglichen Vorgaben, der durch den Konzernrückhalt entstehende Geschäftswert und auch eine vorhandene Sicherheit.⁴⁰⁰

Bezüglich des Rückhaltes im Konzern hat sich die Rspr. des BFH⁴⁰¹ im Jahr 2019 bez. § 1 AStG geändert, wonach die bloße Konzernzugehörigkeit keine hinreichenden Sicherheiten mehr begründen. Es bestand in Konstellationen, in denen eine Muttergesellschaft

³⁹³ Vgl. BFH, Urt. v. 16.04.1980, BStBl. II 1981, S. 492; BFH, Urt. v. 28.06.1989, BStBl. II 1989, S. 854; BFH, Urt. v. 17.02.1993, BStBl. II 1993, S. 457.

³⁹⁴ Vgl. Kessler, AG 1993, 252 (255).

³⁹⁵ Vgl. Langenbacher, ZGR 2019, 717 (738).

³⁹⁶ Vgl. Kutschker/Schmid, Internationales Management 2008, S. 425.

³⁹⁷ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (84); Eymann, DB 2022, S. 1209; Eymann, Ubg 2022, S. 370 (379).

³⁹⁸ Vgl. Kutschker/Schmid, Internationales Management 2008, S. 425.

³⁹⁹ Vgl. Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise 2014, Kapitel C, Rn. 10-15; BFH, Urt. v. 29.10.1997 - I R 24/97 zur Würdigung einer vGA und der *Gesellschafterstellung*.

⁴⁰⁰ BFH, Urt. v. 29.10.1997 - I R 24/97.

⁴⁰¹ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394.

einer ausländischen Tochtergesellschaft ein Konzerndarlehen ausreicht, die Verwaltungsauffassung⁴⁰² zu § 1 AStG, dass ein Rückhalt im Konzern unterstellt werden konnte. Diese Auffassung ist überholt.⁴⁰³

Als weiterer Aspekt sind bez. der Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters die Anpassungsrechnungen⁴⁰⁴ bei Handlungsalternativen anzusprechen, welche i.R.d. in Betracht kommenden Verrechnungspreismethoden möglich sind. Dabei ist einerseits der gesetzlichen Anordnung Rechnung zu tragen und andererseits das ökonomische Abbild des Konzerns zu beachten. Was den rechtlichen Ausblick zu den Definitionen des fremden Dritten nach nationaler Norm § 8 Abs. 3 S. 2 KStG betrifft, ist die Rspr. im nationalen Kontext konservativ, gleichwohl ist zum Fremdvergleichsgrundsatz eine erhebliche Rechtsfortbildung erfolgt.

An dieser Stelle wird nochmals auf die formalen Kriterien, welche im Kontext zu § 1 AStG nicht relevant sind, hingewiesen.⁴⁰⁵ Die Rechtsfortbildung durch Richterrecht nach Artikel 20 Abs. 2 S. 3 GG ist von Bedeutung. Im internationalen Kontext ist die Sperrwirkung durch Art 9 DBA-MA zu beachten.⁴⁰⁶ Nach überwiegendem Verständnis beschränken DBA jeweils nationales Recht (§ 2 AO), schaffen aber keine Besteuerungsrechte („Schrankenwirkung“ bzw. „Sperrwirkung“). Es ist unstreitig, dass Artikel 9 Abs. 1 OECD-MA keine *unabhängige* rechtliche Grundlage für Gewinnerhöhungen sein kann, also keine „*Self-executing-Wirkung*“ haben kann. Dies hat der BFH⁴⁰⁷ klargestellt.

3. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung nach § 42 AO unter Bezugnahme auf das BMF-Schreiben aus 1983 und 2005

Neben den vorstehend bezeichneten Rechtsfolgen des § 8 Abs. 3 S. 2 KStG und § 1 AStG hat die Verwaltung in Bezug auf die Gesellschafter-Fremdfinanzierung durch BMF-Schreiben im Jahr 1987⁴⁰⁸ versucht, § 42 AO, in damaliger Fassung aus der AO 1977⁴⁰⁹, zu bemühen. Danach lag ein Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten vor, soweit das Eigenkapital in einem auffallenden Missverhältnis zu der im Wirtschaftszweig üblichen

⁴⁰² Vgl. BMF, Schr. v. 29.03.2011 - IV B 5 - S 1341/09/10004, BStBl I 2011, S. 277.

⁴⁰³ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394.

⁴⁰⁴ Vgl. *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2014, Kapitel B, Rn. 116-126 Vergleichbarkeitsanalysen unter Berufung auf OECD-RL 2010, Tz. 3.47–3.54 und Annex zu Kapitel III, allerdings nur für die Fälle, dass die Vergleichbarkeitskriterien hierbei auch merklich erhöht werden.

⁴⁰⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 11.10.2012, BStBl. II 2013, S. 1046; BFH, Urt. v. 17.12.2014, BStBl. II 2016, S. 261.

⁴⁰⁶ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer, DBA 2017, Rn. 147-149 zum Art. 9 DBA MA.

⁴⁰⁷ BFH, Urt. v. 11.10.2012, I R 75/11, BStBl II 2013, S. 1046; BFH, Urt. v. 17.12.2014, I R 23/13, BFHE 248, S. 170; BFH, Urt. v. 24.06.2015, I R 29/14, IStR 2015, S. 748, ebenso BMF-Schreiben 30.03.2016 - IV B 5 - S 1341/11/10004-07 BStBl 2016 I, S. 455.

⁴⁰⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 16.3.1987, BStBl. I, S. 373.

⁴⁰⁹ BGBl. I 1976 vom 23.03.1976, S. 626 (§ 42 AO).

Eigenkapitalausstattung stand.⁴¹⁰ Ein solcher Missbrauch lag vor, wenn ein Anteilseigner in zeitlichem Zusammenhang mit einer zum Zwecke der Rückzahlung an die Anteilseigner vorgenommenen Kapitalherabsetzung Fremdkapital ohne hinreichenden wirtschaftlichen Grund zugeführt hat⁴¹¹ oder der Anteilseigner Fremdkapital zugeführt oder belassen hat, obwohl das Eigenkapital in einem auffallenden Missverhältnis zu dem Aktivvermögen der Gesellschaft steht. Ein solches Missverhältnis lag demnach vor, soweit das Eigenkapital 10 v.H. des Aktivvermögens nicht überschreitet.⁴¹² Das vorstehend angeführte BMF-Schreiben aus 1987 war in der Folge Gegenstand weiterer Verfahren beim BFH⁴¹³ und wurde mangels Rechtsgrundlage im Gesetz seitens des BFH vollkommen zu Recht verworfen.⁴¹⁴ § 42 AO in damaliger Fassung ließ zu Recht die vorstehend genannten Schlussfolgerungen nicht zu. Im Übrigen bietet auch § 42 Abs. 1 AO 2002⁴¹⁵, also auch in der heute gültigen Fassung, keine Rechtsgrundlage für eine solche pauschalierte Annahme. Bezüglich des Fremdvergleichsgrundsatzes bezieht die Finanzverwaltung daneben durch die Verwaltungsgrundsätze-Verfahren aus dem Jahr 1983⁴¹⁶ ihrerseits Stellung. Bei Geschäftsbeziehungen zwischen Nahestehenden ist zu beurteilen, ob sich die Beteiligten wie voneinander unabhängige Dritte verhalten haben.⁴¹⁷ Dabei ist der Maßstab die Verhältnisse des freien Wettbewerbs.⁴¹⁸

Zugrunde zu legen ist die verkehrsübliche Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters gegenüber Fremden.⁴¹⁹ In Bezug auf eine Grundsatzprüfung Konzerndarlehen versus (verdecktes) Eigenkapital führt das BMF-Schreiben 1983⁴²⁰ aus, dass unter Fremdvergleichsgesichtspunkten der ernstliche Rückzahlungswille vorliegen muss.⁴²¹ Fremde Dritte würden gleichwohl auf eine entsprechende synallagmatische Vertragskonstellation bestehen und deren Durchsetzung bzw. Einhaltung auch gerichtlich

⁴¹⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 16.3.1987, BStBl. I 1987, S. 373; BFH, Urt. v. 10.12.1975, BStBl. II 1976, S. 226.

⁴¹¹ Vgl. BMF, Schr. v. 16.3.1987, BStBl. I 1987, S. 373, unter Verweis auf RFH vom 27.9.1938, RStBl. 1939, 173 und RFH vom 31.10.1939, RStBl. 1940, S. 35.

⁴¹² Vgl. BMF, Schr. v. 16.3.1987, BStBl. I 1987, S. 373, Fall Nr. 2.

⁴¹³ Vgl. BFH 5.2.1992, BStBl. II 1992, S. 532; BFH 5.2.1992, BFH-NV 1992, S. 620; BFH 7.7.1992, BStBl. II 1993, S. 333.

⁴¹⁴ Vgl. *Borstell in Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel M, Rz 114.

⁴¹⁵ BGBl. I 2002 vom 01.10.2002, S. 3883 (§ 42 AO).

⁴¹⁶ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁴¹⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz. 2.1.

⁴¹⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz. 2.1.

⁴¹⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 16.03.1967, BStBl. III 1967, S. 626 und BFH, Urt. v. 10.05.1967, BStBl. III 1967, S. 498.

⁴²⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz. 4.1.

⁴²¹ Vgl. BFH, Urt. v. 16.09.1958, BStBl. III 1958, S. 451.

durchsetzen. Der Rechtsauffassung des BFH aus 1958⁴²² und des BMF aus 1983⁴²³ ist m.E. zuzustimmen. Auf die Problematik, ob es bei der Konzernfinanzierung überhaupt einen fremden Dritten geben kann, geht das BMF im Jahr 1983⁴²⁴ nicht ein.

Ebenso wenig führt das BMF 1983⁴²⁵ aus, ob eine doppelseitige Betrachtung unter Abwägung der wirtschaftlichen Interessen zwischen Konzerndarlehensgeber und Konzerndarlehensnehmer zu erfolgen hat. Was letzteres anbelangt, so ist i.R.d. Auslegung des § 1 Abs. 1 S. 1 AStG eine *doppelseitige Betrachtung* rechtlich geboten und ökonomisch sinnvoll. Insbesondere regelt § 1 Abs. 1 S. 3 AStG die *doppelseitige* Betrachtungsweise expressis verbis. Zudem greift auch das ökonomische Prinzip der Gewinnmaximierung aus rechtlicher Sicht⁴²⁶, unter Beachtung, dass sich Vertragspartner auf Augenhöhe begegnen.

Zur ökonomischen Streitigkeit (Satisfizierungsziel⁴²⁷) wurde bereits Stellung bezogen. M.E. wägen die Vertragspartner gleichwohl ihre eigenen Interessen mit den Interessen aus dem Gewinnpotenzial der Geschäftsbeziehung ab. In Bezug auf den sog. doppelten ordentlichen Geschäftsleiters hat auf nationaler Ebene der BFH im Jahr 1995⁴²⁸ die Sichtweise erweitert. Danach sind beide Vertragspartner – also die Sichtweisen des Konzerndarlehensgebers und die des Konzerndarlehensnehmers – in die Gesamtschau miteinzubeziehen.⁴²⁹

Die vorstehenden Grundsätze sind auf den Cash-Pool übertragbar. Die Sichtweisen des Cash-Pool-Führers und die der Cash-Pool-Teilnehmer sind maßgebend. Den Ausführungen von *Borstell*⁴³⁰, dass nicht der optimale Verrechnungspreis ermittelt werden kann, ist zuzustimmen. Dies gilt auch bei der erweiterten Betrachtung eines doppelten ordentlichen Geschäftsleiters. Vielmehr gelten auch bei fiktiven Informationssymmetrien die Grundsätze einer Bandbreitenbildung, von steuerlich angemessenen Verrechnungspreisen.

⁴²² Vgl. BFH, Urt. v. 16.09.1958, BStBl III 1958, S. 451.

⁴²³ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz. 4.1.

⁴²⁴ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218, Tz. 4. ff.

⁴²⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁴²⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 16.04.1980, BStBl. II 1981, S. 492; BFH, Urt. v. 28.06.1989, BStBl. II 1989, S. 854; BFH, Urt. v. 17.02.1993, BStBl II 1993, S. 457.

⁴²⁷ Vgl. *Kutschker/Schmid*, Internationales Management 2008, S. 425.

⁴²⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 17.05.1995 - I R 147/93 BStBl 1996 II S. 204, ebenso Wassermeyer, GmbHR 1998, S. 157.

⁴²⁹ Vgl. *Kotschenreuther* in Vögele/Borstell/Engler 1997, Kapitel A Rn. 32; *Klein* BB 1998, S. 227; *Wassermeyer*, DB 1994, S. 1108; *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 2004, Kapitel C, Rz 55.

⁴³⁰ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 2004, Kapitel C, Rz 49.

4. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach internationalen Grundsätzen

Der fremde Dritte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes ist im internationalen Kontext die Begrifflichkeit der Doppelbesteuerung voranzustellen, da die OECD-Leitlinien darauf abzielen, Doppelbesteuerungen durch entsprechende DBA als zwischenstaatliche Vereinbarungen zu beseitigen.⁴³¹ Im Schrifttum wird eine wirtschaftliche Doppelbesteuerung angenommen, wenn zwei (oder mehrere) souveräne Staaten (Steuerhoheitsträger) dasselbe Steuerobjekt besteuern.⁴³² Danach unterscheidet sich die wirtschaftliche Doppelbesteuerung von der rechtlichen (juristischen) durch das Fehlen des Merkmals der Steuersubjektidentität.⁴³³

*Frotscher*⁴³⁴ fordert, als zusätzliches Tatbestandsmerkmal des Begriffs „Doppelbesteuerung“, eine Wertung dahin, dass die steuerliche Belastung aufgrund der doppelten Erfassung unangemessen hoch ist. Diese Forderung ist nach *Wassermeyer*⁴³⁵ hingegen eher fragwürdig, weil die Wertung „unangemessen hoch“ seines Erachtens nicht fassbar ist. Auch würde, so *Wassermeyer* weiter, die Steueranrechnung als Maßnahme zur Vermeidung der Doppelbesteuerung dazu führen, dass begrifflich keine Doppelbesteuerung gegeben sein kann. Für den Begriff „Doppelbesteuerung“ ist es unerheblich, wer der Steuerergläubiger ist. M.E. ist *Frotscher*⁴³⁶ aus ökonomischer Sicht überzeugender, da es auf den effektiven Steuerbetrag ankommt, und nicht, ob eine Doppelerfassung vorliegt. Aus rein formal-juristischer Sicht ist m.E. *Wassermeyer* hingegen zuzustimmen.

4.1. Der historische fremde Dritte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes bei der Kapitalausstattung nach internationalen OECD Grundsätzen

Bereits den OECD Guidelines 1995 kamen auf nationaler Ebene keinerlei rechtliche Bindung für die OECD Staaten als Vertragspartner in Form einer unmittelbaren Rechtswirkung zu, ebenso wenig wie für die Steuerpflichtigen (Unternehmen) und die nationale

⁴³¹ Vgl. *Lang*, IStR 2002, S. 609 (611) unter Verweis auf *Schaumburg*, Internationales Steuerrecht, 1998 Rn. 16.81 ff.; *Kluge*, Das Internationale Steuerrecht 2000, S. 659 ff.; *Vogel*, Doppelbesteuerungsabkommen 1996 Einl. Rn. 58 ff.; *Frotscher*, Internationales Steuerrecht 2001, S. 103 ff.; *Wassermeyer* in *Debatin/Wassermeyer*, Doppelbesteuerung, Vor Art. 1 Rn. 1 ff.; *Lang*, Einführung in das Recht der Doppelbesteuerungsabkommen 2002, Rn. 93.

⁴³² Vgl. *Kraft* in *Kraft*, AStG 2019, § 1 AStG, Rn. 910-913; *Ditz/Quilitzsch*, DStR 2017, 284 f.; *Wassermeyer* in *Wassermeyer*, DBA 2020, Vorbemerkungen, Rn. 3.

⁴³³ Vgl. *Wassermeyer* in *Wassermeyer*, DBA 2020, Vorbemerkungen, Rn. 2 und Rn. 3.

⁴³⁴ Vgl. *Frotscher*, Internationales Steuerrecht 2020, Rn. 3.

⁴³⁵ Vgl. *Wassermeyer* in *Wassermeyer*, DBA 2020, Vorbemerkung, Rn. 2.

⁴³⁶ Vgl. *Frotscher*, Internationales Steuerrecht 2020, Rn. 3.

Gerichtbarkeit.⁴³⁷ Bereits zwei Jahre nach der Veröffentlichung des OECD-Berichtes 1979 äußerte sich Höppner 1981 entsprechend.⁴³⁸ Im Folgenden werden die OECD-Leitlinien 1995/1996 schwerpunktmäßig dargestellt und vereinzelt erfolgt i.R.d. Darstellung ein Rückverweis auf die OECD-Berichte 1979 und 1984. Werra⁴³⁹ vermutete hingegen bereits 1995 eine unmittelbare Rechtswirkung, nämlich insoweit, als bei der Übernahme des Artikels 9 DBA-MA in ein DBA der jeweilige Bericht in seinen unstreitigen Teilen zur Auslegung des Willens der Vertragspartner berücksichtigt werden muss.⁴⁴⁰ Formal überzeugte und überzeugt Werra nicht. Gleichwohl ist im internationalen Kontext, auch bei verpflichtender Beachtung nationaler Normen, die Besonderheit des Artikels 9 Abs. 2 DBA-MA zu beachten, nämlich die Beseitigung der Doppelbesteuerung zwischen den betroffenen Staaten. Solche Verständigungsverfahren gem. Artikel 25 DBA-MA, zur Gegenberichtigung nach Artikel 9 Abs. 2 DBA-MA, wurden und werden nach wie vor auf Grundlage der OECD Regelung, also dem gemeinsamen Verständnis aller OECD Staaten, de facto verhandelt.⁴⁴¹ So ist im Ergebnis *Borstell*⁴⁴² zuzustimmen, wonach durch die Verhandlungspraxis zwischen den Staaten, das bereits auf dem IFA Kongress 1975⁴⁴³ proklamierte gilt: Die Staaten binden sich durch vereinbarte OECD Guidelines untereinander selbst und der Grundsatz internationaler Rücksichtnahme soll dabei auch und gerade im steuerlichen Bereich Beachtung finden.⁴⁴⁴

Der Grund für die schwerpunktmäßige Darstellung der OECD-Leitlinien 1995/1996 liegt darin, dass diese nunmehr als klares Ziel eine staatenübergreifende Abstimmung hatten⁴⁴⁵, wohingegen insbesondere die OECD-Berichte 1979 und 1984 eher einem staatenübergreifenden Erfahrungsaustausch entsprechen und ihnen ein gewünschtes, jedoch unverbindliches Begehren nach gemeinsamer Vorgehensweise entnommen werden kann.⁴⁴⁶

⁴³⁷ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rn. 179 unter Verweis auf des seinerzeitigen Vertreter der Verwaltung *Runge*, IStR 1995, 511; *Borstell/Dworaczek* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel B, Rn. 68.

⁴³⁸ Vgl. *Höppner*, StBp 1981, S. 57 ff.

⁴³⁹ Vgl. *Werra*, IStR 1995, S. 458.

⁴⁴⁰ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rn. 180.

⁴⁴¹ Vgl. *Engler* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel D, Rn. 141 ff.

⁴⁴² Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rn. 181.

⁴⁴³ Vgl. IFA Resolution 1975 (Subject II) arm's length principle.

⁴⁴⁴ Vgl. *Kokott* in Kokott, Das Steuerrecht der Europäischen Union 2018, Vorwort unter Verweis auf Generalanwalt Maduro vom 07.04.2005 zum EuGH Urteil vom 16.07.2003 – C-446/03 (Marks & Spencer), Rn. 67. Generalanwalt Maduro nennt die Regel der „doppelten Neutralität“. Danach müssen einerseits die nationalen Steuerregelungen im Verhältnis zur Ausübung der Grundfreiheiten neutral sein. Zum anderen muss jedoch die Auslegung des Unionsrechts so neutral wie möglich für die Steuerregelungen der Mitgliedstaaten sein. Zur Rücksichtnahme vgl. Stevens, EuR 2008, S. 445 (467).

⁴⁴⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 1995/1996, Einleitung.

⁴⁴⁶ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, S. 65.

Die Definition des fremden Dritten nach internationaler Regelung der OECD-Leitlinien 1995/1996 erfolgt in Kapitel 1 i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes als internationaler Standard.⁴⁴⁷

Die Festlegung von Verrechnungspreisen (hier der Zinssatz) zwischen international agierenden Konzernunternehmen entspricht dem Grundsatz im Rahmen des Artikels 9 DBA-MA. Der betriebswirtschaftliche Effekt einer sich zwangsläufig einstellenden ökonomischen Doppelbesteuerung⁴⁴⁸ wurde bereits in der Tz 1.14 der OECD-Leitlinien 1995/1996 gesehen.⁴⁴⁹ Die OECD-Leitlinien 1995/1996 stellen bereits im Vorwort klar, dass sich Steuerverwaltungen bei ihren Überprüfungen an der wirtschaftlichen Beurteilung des Steuerpflichtigen ausrichten sollen.⁴⁵⁰ Eine Umdeutung des Geschäftsvorfalles soll lediglich dann erfolgen, wenn die Form der Transaktion nicht mit dem wirtschaftlichen Gehalt übereinstimmt oder ein Geschäftsvorfall davon abweicht, was fremde Dritte in vergleichbarer Situation vereinbart hätten.⁴⁵¹ In diesem Zusammenhang führten die OECD-Leitlinien 1995/1996 bereits Ausnahmen bez. der Grundsatzprüfung bei Konzerndarlehen, respektive der Kapitalausstattung und Finanzierungsbeziehung, an. Die Grundsatzprüfung betraf nach Regelung der OECD-Leitlinien 1995/1996 bereits die Prüfung, ob eine Darlehensbeziehung im Konzern dem Grunde nach als solche Darlehensbeziehung, also der Hingabe von Fremdkapital versus der Hingabe von Eigenkapital, gewertet werden kann.⁴⁵² Was die Finanzierung und den Fremdvergleichsgrundsatz⁴⁵³ anbelangt, so führen die OECD-Leitlinien 1995/1996 bereits aus, dass wenn eine Darlehensvergabe unter Fremdvergleichsgesichtspunkten nicht erfolgt wäre, sondern vielmehr fremde Dritte Eigenkapital gezeichnet hätten, es der Steuerverwaltung unbenommen bleibt, diese Umdeutung zu vollziehen.⁴⁵⁴

Bei der Umdeutung von Fremdkapital zu Eigenkapital sind zwangsläufig die entstandenen Zinsaufwendungen bei der Konzerndarlehensschuldnerin nicht abziehbare Betriebsausgaben i.S.v. § 4 Abs. 4 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 KStG. Zunächst ist im internationalen

⁴⁴⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 1995/1996, Tz. 1.1.

⁴⁴⁸ Vgl. *Kraft* in Kraft, AStG 2019, § 1 AStG, Rn. 910-913; *Wassermeyer* in Wassermeyer, DBA 2020, Art. 9 DBA MA, Rn. 3.

⁴⁴⁹ So auch *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rz 184.

⁴⁵⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 1995/1996, Tz. 1.6., *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rz 187.

⁴⁵¹ Vgl. OECD-Leitlinien 1995/1996, Tz. 1.37; *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rz 184.

⁴⁵² Vgl. OECD-Leitlinien 1995/1996, Tz. 1.37; *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rz 188.

⁴⁵³ Vgl. Abschn. II.B.1. ff.

⁴⁵⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 1995/1996, Tz. 1.37; *Borstell* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rz 188.

Kontext die Frage nach der Hingabe von Eigenkapital versus der Hingabe von Fremdkapital bereits eine Grundsatzentscheidung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes. Auf eine konkrete Ermittlungsmöglichkeit einer geeigneten Quote „Eigenkapital zu Fremdkapital“ verzichten die OECD-Leitlinien 1995/1996 i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes. Der OECD-Bericht 1979⁴⁵⁵ enthielt in den Rz. 182-202 eine Darstellung zu Darlehensbeziehungen im Konzern, außerhalb des Bankensektors.⁴⁵⁶ Auch der OECD-Bericht 1979⁴⁵⁷ enthielt keine Ausführungen zu einer geeigneten Regelung einer Quote von angemessenem Eigenkapital zu Fremdkapital. Ebenso war auch dort kein Kriterienkatalog zur Fremdkapital-Beschaffung enthalten.

Aus dem OECD-Bericht 1979⁴⁵⁸ gehen Erfahrungen zur Abgrenzung des Fremdkapitals von Eigenkapitaleinlagen ausgewählter Nationen hervor.⁴⁵⁹ Seinerzeit berichtete Frankreich, dass für Einkommensteuerzwecke das Fremdkapital bei Immobilienunternehmen lediglich 70%-80% des gemeinen Wertes des Grundvermögens nicht übersteigen soll.⁴⁶⁰ Frankreich berichtet weiter im OECD-Bericht 1979⁴⁶¹, dass für die *Finanzierungsgesellschaft* (Société financière) der Fremdkapitalanteil, das Sechsfache des Nennkapitals zuzüglich Rücklagen (Réserves) nicht überschritten werden darf.⁴⁶² Uni sono vertreten die teilnehmenden Staaten seinerzeit bereits die Auffassung, dass die Abgrenzung zwischen Fremdkapitalhingabe und Eigenkapitaleinlage zwar anhand einer Quote bestimmbar ist, jedoch eine Branchenspezifikation zu erfolgen hat.⁴⁶³ Weitere Ausführungen zu dieser Branchenspezifikation enthält der OECD-Bericht 1979⁴⁶⁴ allerdings nicht. Eine branchenspezifische Differenzierung ist gleichwohl ökonomisch sinnvoll.⁴⁶⁵

⁴⁵⁵ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁵⁶ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Tz 181, 198 OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Kapitel B, Rn. 66-68; Borstell in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel M, Rz 3; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁵⁷ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 182-202; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁵⁸ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁵⁹ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 183 ff.; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶⁰ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 187; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶¹ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶² Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 187; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶³ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 186, 187; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶⁴ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶⁵ Vgl. Töndury/Gsell, Finanzierungen 1948, S. 71, wonach die Art und der Umfang der vom Betrieb erbrachten Leistungen auch die Kapitalbedürfnisse und die Kapitalstruktur bestimmt. Die Zugehörigkeit zu einem gewissen Wirtschaftszweig lässt bereits Rückschlüsse auf die Kapitalverhältnisse zu. Gleichwohl ist im Einzelfall darüber hinaus weiter noch die Größenklasse des Betriebs zu untersuchen. Die Konzernfinanzierungsgesellschaft ist dabei m.E. den sonstigen Dienstleistungen zuzuordnen. So führen Töndury/Gsell auf S. 77 (Finanzierungen 1948) weiter aus, dass bei sonstigen Dienstleistungen zur Befriedigung von Garantiebedürfnissen (Haftungsfragen beachten) entsprechend Eigenkapital, auch aus rationalen Erwägungen,

Andere, im OECD-Bericht 1979⁴⁶⁶ nicht weiter genannten, Staaten hatten zwar keine Eigenkapital- zu Fremdkapitalquoten, jedoch eine steuerliche Umqualifikation von Zinszahlungen in Gewinnausschüttungen per nationaler Regelung. So wurden Wandelanleihen und gewinnabhängige Verzinsungen in manchen (OECD-Bericht 1979 nicht näher genannten) Ländern immer als Gewinnausschüttung deklariert.⁴⁶⁷ Formalien werden ebenso im OECD-Bericht 1979 i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes allgemein angesprochen.⁴⁶⁸ So sprach nach damaliger Auffassung der Staaten bereits schon das Recht, die Gesellschaft auf Zahlung des Kapitalbetrages zu verklagen, für einen Anscheinsbeweis zur Annahme von Fremdkapital. Wohingegen Rechte zur Übernahme der Unternehmensleitung oder auf Erwerb von Stimmrechten bei ausbleibender Zahlung für eine Kapitalbeteiligung, also gegen eine Fremdkapitalhingabe sprachen.⁴⁶⁹

Bezüglich eines solchen Anscheinsbeweises gilt der Grundsatz, dass allgemeine Erfahrungssätze auf einen bestimmten Geschehensablauf angewendet werden.⁴⁷⁰ Demnach ist bei einem bestimmten Geschehensablauf nach der Lebenserfahrung auf eine bestimmte Ursache oder einen bestimmten Kausalverlauf zu schließen.⁴⁷¹ Wird dieser Grundsatz beachtet, kann die vertragliche Konstellation lediglich ein Indiz sein. Viel entscheidender ist zudem der gelebte Sachverhalt, nicht das bloße Geschriebene.⁴⁷²

Ein weiteres Themenfeld waren bereits im Jahr 1979 die langfristigen Darlehen, respektive deren Prolongation unter den Aspekten des Fremdvergleiches.⁴⁷³ Die OECD empfiehlt demnach im Bericht aus 1979⁴⁷⁴ zur Untermauerung fremdvergleichskonformer Vertragsausgestaltung eine dynamische Vereinbarung zur Verzinsung. So weist die OECD im Bericht aus 1979⁴⁷⁵ darauf hin, dass auch fremde Dritte eine dynamische Verzinsung bei langfristigen Darlehen üblicherweise in Erwägung ziehen.⁴⁷⁶ Maßgebende Faktoren sind dabei:

- Kredithöhe und Fälligkeit,

hinterlegt sein sollte; Abschn. III.A.2.1.2.2. zur Einpreisung und Kalkulationen weiterer Risiken; Abschn. III.A.2.3. zu unerwarteten Risiken und zu den erwarteten Risiken in Form von Standardrisikokosten.

⁴⁶⁶ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶⁷ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 189; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶⁸ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 186; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁶⁹ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 186, 6. Spiegelstrich; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷⁰ Vgl. *Rätke* in Klein zu § 88 AO 2020, Rn. 48; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷¹ Vgl. *Rätke* in Klein zu § 88 AO 2020, Rn. 48; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷² So spielen bspw. im internationalen Kontext reine Formalien nicht die entscheidende Rolle, vgl. BFH, Urt. v. 11.10.2012, BStBl. II 2013, 1046; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷³ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 201; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷⁴ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷⁵ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷⁶ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 201; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

- Art und Zweck des Kredits,
- Kreditwährung,
- Wechselkursrisiko,
- Sicherheiten und Kreditwürdigkeit.⁴⁷⁷

Vorstehendes betraf lediglich den seinerzeit (im Jahr 1979) gültigen rechtlichen Rahmen der OECD Mitgliedsstaaten. Diese Grundsätze können in derzeitige Gedankengänge nach wie vor Einzug finden. Allerdings haben sich die Kapitalmärkte seit 1979 grundlegend geändert, so werden auch 30-jährige⁴⁷⁸ Bundesanleihen⁴⁷⁹ mit festem Zinssatz (Kupon⁴⁸⁰) gehandelt. Ebenso werden Bundesobligationen⁴⁸¹ als Schuldverschreibungen des Bundes über mind. 5 Jahre zu einem festen Zinssatz gehandelt, bei welchen keine vorzeitige Kündigung, weder aus Sicht des Gläubigers noch aus Sicht des Schuldners, möglich ist.⁴⁸² Davon sind sog. Daueremissionen, unter Beachtung der jeweiligen Zinsbindungsdauer, als Vergleichsmaßstab ökonomisch abzugrenzen.⁴⁸³ Bei solchen Daueremissionen ist es durchaus zutreffend, dass sich der Preis jeweils entsprechend der Marktverhältnisse anpasst.⁴⁸⁴

Unter dieser Prämisse ist das Verständnis aus 1979 zumindest erweitert, wenn nicht sogar ökonomisch vollends überholt.⁴⁸⁵ Bei Bundesanleihen und Bundesobligationen gilt, dass bei einer fixen Verzinsung sowohl Zinsgewinnchancen (mögliche höhere dynamische Verzinsung im Laufe der Jahre) als auch Zinsgewinnrisiken (niedrigere dynamische

⁴⁷⁷ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 201 i.V.m. Rz 199; Eymann, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁷⁸ Vgl. Diwald, Anleihen 2012, S. 56.

⁴⁷⁹ Vgl. Brümmer in Berger/Steck/Lübbehüsen, Investmentgesetz 2010, zu § 47 Wertpapiere, Rn. 17: „Bundesanleihen sind Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, die an den deutschen Wertpapierbörsen ohne Prospekt zugelassen und amtl. gehandelt werden. Neben der Kreditaufnahme bei Banken sind Bundesanleihen ein Weg, über den der Bund sein Haushaltsdefizit finanziert. Die Zinszahlungen erfolgen jährlich und die Tilgung wird am Ende der Laufzeit zum Nennwert vorgenommen. Eine Bundesanleihe hat bei Emission eine Laufzeit von 10 bis 30 Jahren.“

⁴⁸⁰ Zur Kupon-Verzinsung bei Unternehmensanleihen, vgl. Abschn. III.A.1.2.

⁴⁸¹ Vgl. Diwald, Anleihen 2012, S. 57: „Bundesobligationen werden im Gegensatz zu Bundesanleihen als Daueremission verkauft und in Serien eingeteilt. Die Ausgaberendite wird dabei an die Marktrendite angepasst. Dabei erfolgt die Grobsteuerung der Rendite über den Kupon und die Feinsteuerung über den Ausgabekurs.“ Im Ergebnis ist anzumerken: Zwar passt sich eine Bundesobligation an den Markt eher an, als die Bundesanleihe, jedoch ist auch bei der Bundesobligation ein längerer Zeitraum von mind. 5 Jahre zu verzeichnen, ohne dass eine dynamische Verzinsung erfolgt.

⁴⁸² Vgl. Diwald, Anleihen 2012, S. 56 und S. 57.

⁴⁸³ Vgl. Diekmann in Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt 2019, Rn. 31.21.

⁴⁸⁴ Vgl. Bosch/Groß, Emissionsgeschäft 2004, Rn. 10/89; Lehenbach, Kapitalmarktrecht 2010, Rn. 2.128; Diekmann in Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt 2019, Rn. 31.21.

⁴⁸⁵ Vgl. Eymann DB 2021, S. 573.

Verzinsung im Laufe der Jahre) inhärent sind. *Singhof/Weber* setzen sich mit der fixen Verzinsung bei Emissionen, dem Festpreisverfahren⁴⁸⁶, auseinander und benennen auch das Risiko von Fehleinschätzungen durch die Emittenten, welche einen vorsorglichen Risikoabschlag (pricing discount) i.H.v. 10-15% auf den Emissionserlös vornehmen.⁴⁸⁷

Grundsätzlich kann sowohl das Festpreisverfahren oder das Bookbuildingverfahren⁴⁸⁸ gewählt werden.⁴⁸⁹ In diesem Zusammenhang gilt, dass die reine Platzierung anhand eines Festpreises faktisch durch das Bookbuildingverfahren bereits Ende der 90er Jahre abgelöst wurde.⁴⁹⁰ Die Aussagen und Erkenntnisse bez. der Risiken und Chancen einer fixen Verzinsung bestehen gleichwohl ökonomisch fort. Der OECD-Bericht 1979⁴⁹¹ führt als allgemeinen Grundsatz lediglich die Verzinsung an, welche dem Grundsatz des Fremdvergleiches standhalten muss.⁴⁹² Zu den vorstehend angeführten Sichtweise (doppeelseitige Betrachtung⁴⁹³) ist seinerzeit noch keine Ausführung enthalten.

Zwischen dem OECD-Bericht 1979⁴⁹⁴ und den OECD-Leitlinien 1995/1996 wurde ein weiterer OECD-Bericht 1984 verfasst. Dieser evaluiert den Bericht 1979. Sowohl der OECD-Bericht 1979⁴⁹⁵ als auch der OECD-Bericht 1984 wurden von den OECD-Leitlinien 1995/1996 abgelöst. Dennoch ist in Bezug auf die Konzernfinanzierung eine kurssorische Darstellung des OECD-Berichtes 1984 zum vollumfassenden Verständnis geboten.⁴⁹⁶ Mehr in den Fokus der Mitgliedsstaaten rückte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes die Ausführung zu Artikel 9 Abs. 1 und Artikel 9 Abs. 2 DBA-MA. Danach ist die

⁴⁸⁶ Vgl. *Sudmeyer* in Schüppen/Schaub, Münchener Anwaltshandbuch Aktienrecht 2018, § 47 Going-Public – Börsengang, Rz 158, Heidelberg in Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar 2010, WpPG § 8 Nichtaufnahme von Angaben, Rn. 12; Dautel, DStR 2000, S. 891.

⁴⁸⁷ *Singhof/Weber* in Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt 2019, Rn. 3.77.

⁴⁸⁸ Vgl. *Schäcker/Wohlgefahr/Johannson* in Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt 2019, Rn. 2.52: Anhand des Bookbuildingverfahrens werden die Kauforders der Investoren unter Berücksichtigung der konkreten Mengen- und Preisvorstellungen in einem (elektronischen) Orderbuch gesammelt und zu einem einheitlichen Preis zugeteilt. Der Grundgedanke dieses Verfahrens ist es, die Investoren in die Preisfindung miteinzubeziehen und somit Preis und Volumen marktgerecht (eigene Anm.: also jeweils zu Zeitpunkten und dadurch anders als bei einem (langjährigen) fixen Kupon) zu optimieren.“

⁴⁸⁹ Vgl. *Kumpan* in Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar 2020, WpHG § 2 Begriffsbestimmungen, Rn. 119

⁴⁹⁰ Vgl. *Wiese/Schäfer*, DStR 1999, S. 2084 (2087); *Hein*, WPM 1996, S. 1.

⁴⁹¹ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979.

⁴⁹² Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979, Rn. 198; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁹³ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634).

⁴⁹⁴ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁹⁵ Vgl. OECD-Bericht 1979 vom 16.05.1979; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (578).

⁴⁹⁶ Vgl. *Kotschenreuther* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rn. 91.

steuerliche Verrechnungspreiskorrektur geregelt (Artikel 9 Abs. 1 DBA-MA) und die Gegenkorrektur des anderen Mitgliedstaates ermöglicht (Artikel 9 Abs. 2 DBA-MA).⁴⁹⁷

Der Teil B des OECD-Berichtes 1984 befasst sich mit dem Verfahren nach Artikel 25 DBA-MA zur Beseitigung der wirtschaftlichen Doppelbesteuerung gem. Art 9 Abs. 2 DBA-MA.⁴⁹⁸ Dem Begehren des Steuerpflichtigen zur Beseitigung einer sich einstellenden wirtschaftlichen Doppelbesteuerung ist uneingeschränkt zuzustimmen. Was die Finanzierung im Konzern anbelangt enthält der OECD-Bericht 1984 keine Neuerungen, weshalb auf die Verfahren zur Beseitigung einer sich einstellenden wirtschaftlichen Doppelbesteuerung hingewiesen wird. Zum einen belegen die Ausführungen in den OECD-Leitlinien 1995/1996, dass Umdeutungen durch Steuerverwaltungen zwar nur in Ausnahmefällen erfolgen sollen, gleichwohl bestand seinerzeit i.R.d. Grundsatzprüfung bei Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling die Möglichkeit, eine Umdeutung von Fremdkapital zu Eigenkapital durch die Steuerverwaltung zu vollziehen.

4.2. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach den OECD Guidelines 2010

Der fremde Dritte wird i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes im Kapitel 1 der OECD-Leitlinien 2010 behandelt und bestätigt im Grundsatz die OECD-Leitlinien 1995/1996. Die OECD-Leitlinien 2010 halten an der wirtschaftlichen Beurteilung⁴⁹⁹ in Bezug auf die Ausrichtung und Betrachtungsweisen durch die Steuerverwaltungen fest.⁵⁰⁰ Was die Umdeutung von tatsächlichen Geschäftsvorfällen anbelangt, so hält die OECD in den OECD-Leitlinien 2010 an *zwei Ausnahmen* fest, nämlich erstens, wenn ein Geschäftsvorfall von dem abweicht, was fremde Dritte untereinander vereinbart hätten und zweitens die tatsächliche gewählte Struktur die Steuerverwaltung daran hindert, einen fremdvergleichskonformen Zinssatz anzusetzen. Auch diese restriktive Sichtweise der OECD-Leitlinien 2010 zur Umdeutung von Fremdkapital zu Eigenkapital ist im Grundsatz sachgerecht. Bezüglich der in den OECD-Leitlinien 1995/1996 noch manifestierten Aussagen zur Grundsatzprüfung i.R.v. Darlehensbeziehungen⁵⁰¹ und der systematischen Einordnung von Eigenkapital und Fremdkapital enthalten die OECD-Leitlinien 2010 keine Regelung mehr hierzu. Danach kann, in Bezug auf das Verständnis der OECD bez. der

⁴⁹⁷ Vgl. OECD-Bericht 1984, Rn. 23, 24, 26; *Kotschenreuther* in Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise 1997, Kapitel B, Rn. 93.ff

⁴⁹⁸ Vgl. OECD-Bericht 1984, Rn. 29 ff.

⁴⁹⁹ Vgl. *Heurung/Kollmann/Hofacker*, IStR 2017, S. 20 (21) zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise bei der Konzernfinanzierung. Die Grundsätze sind unverändert seit den OECD-Leitlinien 1995/1996 und OECD-Leitlinien 2010, bis zu den OECD-Leitlinien 2022 m.E. nach wie vor anwendbar.

⁵⁰⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2010, Tz. 1.6.; *Borstell* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 2014, Kapitel B, Rz 61; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰¹ Vgl. Abschn. II.A.2.1.

Grundsatzprüfung, lediglich hilfsweise auf die OECD-Leitlinien 1995/1996 zurückgegriffen werden. In Bezug auf die im Fremdvergleichsgrundsatz enthaltene Methodenwahl der Verrechnungspreisbildung beziehen sich die OECD-Leitlinien 2010 ebenso auf die bestgeeignete Verrechnungspreismethode.⁵⁰²

Die OECD verzichtet unmissverständlich auf eine Berechnung des Verrechnungspreises (hier der Zins) nach mehreren Verrechnungspreismethoden.⁵⁰³ Dem kann aus rein rechtlicher Sicht zugestimmt werden, gleichwohl steht bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling das gesamte ökonomische Abbild des Konzerns im Fokus. Unter Maßgabe der *Idealfigur* des ordentlichen gewissenhaften Geschäftsleiters kommen gleichwohl verschiedene Ermittlungsmöglichkeiten und Ergebnisanalysen in Betracht. Die Gewinnmaximierung jeder Partei wird i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes auch ökonomisch unterstellt. Von daher griffen die OECD-Leitlinien 2010 zu kurz. Die Definitionen eines fremden Dritten nach internationaler Regelung der OECD-Leitlinien 2010⁵⁰⁴ weicht nicht von den OECD-Leitlinien 1995/1996 ab. In Bezug auf die in den OECD-Leitlinien 1995/1996 noch enthaltenen Ausführungen zur Grundsatzprüfung der Konzernfinanzierung wäre hingegen statt einer Streichung eine Konkretisierung von Rechtsgrundsätzen angezeigt gewesen, da die Konzernfinanzierung zwischen 1995 und 2010 bereits wesentlich an Bedeutung gewonnen hat. Der BFH hat weiterhin an den formalen Voraussetzungen festgehalten.⁵⁰⁵

Bezüglich der internationalen Regelung in den OECD-Leitlinien 2010, wird hingegen an der wirtschaftlichen Beurteilung durch den Steuerpflichtigen festgehalten. Formale Aspekte kommen auch in den OECD-Leitlinien 2010 nicht zur Sprache. Insoweit grenzüberschreitende Sachverhalte vorlagen, führten die Diskrepanzen zwischen der national formalen BFH-Rspr. zur vGA⁵⁰⁶ und der eher wirtschaftlichen internationalen Betrachtung durch die OECD zwangsläufig zu Streitigkeiten.

⁵⁰² Vgl. OECD-Leitlinien 2010, Tz. 2.2.; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰³ Vgl. OECD-Leitlinien 2010, Tz. 2.11.; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰⁴ Vgl. Ausführungen zum fremden Dritten OECD Guidelines 2010, Kapitel 1 *arm's length principle*, insbesondere, Tz. 1.34 ff.; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 21.07.1982, BStBl. II 1982, S. 761; BFH, Urt. v. 24.01.1990, BFHE 160, S. 225; BFH, Urt. v. 30.07.1997, BStBl. II 1998, S. 402; BFH, Urt. v. 16.12.1998, BFH/NV 1999, S. 1125; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰⁶ BFH, Urt. v. 27.01.1972, BStBl. II 1972, S. 320; BFH, Urt. v. 22.02.1989, BStBl. II 1989, S. 631; BFH, Urt. v. 22.8.2007, BStBl. II 2007, S. 961; BFH, Urt. v. 18.9.2007, BStBl. II 2008, S. 314; BFH, Urt. v. 29.04.2008, BStBl. II 2011, S. 55; BFH, Urt. v. 20.08.2008, BStBl. II 2011, S. 50; BFH, Urt. v. 08.10.2008, BStBl. II 2011, S. 62; BFH, Urt. v. 27.07.2016, BStBl. II 2017, S. 214; BFH, Urt. v. 27.07.2016, BStBl. II 2017, S. 217; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

4.3. Der fremde Dritte bei der Kapitalausstattung i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach OECD-Leitlinien 2022

Der fremde Dritte i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes ist nach internationaler Regelung der OECD-Leitlinien 2022⁵⁰⁷ wie bereits in den OECD-Leitlinien 1995/1996 und den OECD-Leitlinien 2010 definiert. Was die kaufmännischen Überlegungen in Bezug auf die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling anbelangt, so ist die Tz. 1.11 in den OECD-Leitlinien 2022 bemerkenswert, wonach die alleinige Tatsache, dass ein Geschäftsvorfall (hier die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling) zwischen unabhängigen Unternehmen nicht gefunden werden kann, allein betrachtet noch nicht bedeutet, dass dieser Geschäftsvorfall nicht dem Fremdvergleichsgrundsatz entspricht. Anders formuliert, ist die Prüfung eines Geschäftsvorfalles möglich, auch wenn dieser nicht unter fremden Dritten vereinbart wird.

Die OECD-Leitlinien 2022 differenzieren nicht zwischen temporär nicht unter fremden Dritten vorkommenden Geschäftsvorfällen und generell nicht unter fremden Dritten vereinbarten Geschäftsvorfällen. In Abschnitt B.1 dieser Richtlinie finden sich die Grundsätze zur Anwendung des Kapitels I D.2 der OECD-Leitlinien 2022 und des Artikel 9 DBA-MA. Hierin findet sich als Möglichkeit einer Bestimmung des sog. „balance of debt and equity funding“⁵⁰⁸. Die OECD-Leitlinien 2022 verzichten auf eine konkrete Vorgabe zur Ermittlung der „balance of debt and equity funding“. Eine verbindliche gesetzliche Norm in Bezug auf eine angemessene Eigenkapitalquote bzw. Fremdkapitalquote besteht nicht. Als allgemeine Regeln werden im Schrifttum eine 2/3 Fremdkapitalquote zu 1/3 Eigenkapitalquote benannt.⁵⁰⁹ An dieser Stelle wird angemerkt, dass diese Eigenkapital/Fremdkapitalquoten von 1:1, 1:2 und 1:3 aus den Zeiten des Zweiten Weltkrieges stammen.⁵¹⁰ Danach kann vorab bereits insoweit postuliert werden, dass diese

⁵⁰⁷ Vgl. zum Fremdvergleichsgrundsatz gem. Art. 9 OECD-MA unter Berufung auf Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses v. 30.11.2016, BT-Drs. 18/10506, S. 70; Ditz/Quilitzsch, DStR 2017, S. 281-292 u.a. kritisch zur seinerzeit avisierten Regelung zur Auslegung des Fremdvergleichsgrundsatzes; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰⁸ Verschuldungsgrad $v = \frac{FK}{EK}$, wobei dieser *Verschuldungsgrad* auch wiederum Auswirkungen auf die Berechnungen des *Leverage-Effektes* haben. Dieser Leverage-Effekt könnte bspw. bei der durch den Stpfl. darzustellenden *Renditeerwartung* eine Rolle spielen; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵⁰⁹ Vgl. Wöhe, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre 2016, 596. Dort unter Bezug auf Sonderveröffentlichung 5 der Deutschen Bundesbank, Dezember 2015 (www.bundesbank.de) angeführt, dass deutsche Unternehmen im Schnitt mit 28% Eigenkapital finanziert sind. Weiter zu pauschalen Finanzierungsregeln Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker, Unternehmensfinanzierung 2013, 39 f. sowie Brösel, Bilanzanalyse 2014, 38 f.; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵¹⁰ Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573 (579); Weitnauer in Weitnauer, Handbuch Venture Capital, 6. Aufl. 2019, D, Rn. 7; Fleischer in Michalski/Heidinger/Leible/Schmidt, GmbHG, 3. Aufl. 2017, Rn. 35, unter Verweis auf Perridon/Steiner/Rathgeber, Finanzwirtschaft der Unternehmung, 17. Aufl. 2016, 598; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

nachfolgend beobachteten Erfahrungswerte, in Form einer quotalen Betrachtung, sehr konservativ und m.E. zudem überholt sind, also nicht über einen allgemeinen kursorischen Kenntnisstand hinausgehen. Zudem ist ebenso eine Branchenspezifikation (vgl. Abschn. II.B.2.2.) unabdingbar.

Die Rechtsfolge der OECD⁵¹¹ knüpft bereits bei der Bestimmung einer fremdüblichen Quote an unbestimmte Rechtsbegriffe, welche durch Auslegungsvarianten zwangsläufig streitbehaftet sein werden. Es gibt keine Vorschriften, nach welcher Verrechnungspreismethode, oder unter Einbeziehung welcher determinierenden Parameter, eine Berechnung der vorstehend bezeichneten Quoten zu erfolgen hat. Nach den OECD-Leitlinien 2022⁵¹² ist ein Fremdkapital-Höchstbetrag zu ermitteln. Die OECD-Leitlinien 2022 fordern eine Quotelung zwischen steuerlich abziehbarem Anteil von Finanzierungsaufwendungen und steuerlich nicht abziehbaren Finanzierungsaufwendungen. Den OECD-Leitlinien 2022⁵¹³ zufolge sollen die Vertragsbedingungen in einer *Funktions- und Risikoanalyse* münden. Die Merkmale des Finanzinstrumentes sind relevant und zu qualifizieren. Grundsätzlich gelten bei Finanztransaktion nach Regelung der OECD⁵¹⁴ die allgemeinen Grundsätze⁵¹⁵.

In den OECD-Leitlinien 2022 wurde die Tz. 17 eingeführt, bei der ein Ausblick auf Schieds- und Verständigungsverfahren (Art. 25 DBA-MA) erfolgt. Die korrigierende Steuerverwaltung hat die Pflicht, den beanstandeten und berichtigten Verrechnungspreis darzulegen. I.R.d. Erstkorrektur darf der Sachverhalt nicht aufgrund nachträglich bekanntgewordener Erkenntnisse beurteilt werden.⁵¹⁶ Dies spricht dafür, dass die Fremdüblichkeit des Verrechnungspreises nach dem Verständnis der OECD durch eine fiktive ex ante Betrachtungsweise als gewissenhafter und ordentlicher Geschäftsführer darzulegen ist.

5. Kritisches Fazit zur Definition des fremden Dritten i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes nach internationalen Grundsätzen

Fremde Dritte sind i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling im rechtlichen und wirtschaftlichen Verrechnungspreissektor vorstellbar, gleichwohl de facto nicht

⁵¹¹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8–10; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵¹² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.13; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵¹³ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.14-10.20; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵¹⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8–10; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵¹⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.14: “*In determining the arm’s length conditions of financial transactions, the same principles apply as described in Chapters I-III of these Guidelines for any other controlled transaction.*”; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

⁵¹⁶ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 3.74; Eymann, DB 2021, S. 573 (579).

vorhanden. Das Nichtvorhandensein entbindet nicht von der Darlegung der Fremdüblichkeit. Liegen Geschäfte mit unabhängigen Dritten nicht vor, kann dem Fremdvergleich ersatzweise eine fiktive Unabhängigkeit zugrunde gelegt werden.⁵¹⁷ Die Begrifflichkeit des hypothetischen Fremdvergleiches kann hierfür verwendet werden, gleichwohl es hinsichtlich der Rechtsfolge des hypothetischen Fremdvergleichs gem. § 1 Abs. 3 S. 5 AStG zur Unterscheidung kommt. Dieser hypothetische Fremdvergleich kommt zum Ansatz, wenn keine eingeschränkt vergleichbaren Fremdvergleichswerte festgestellt werden können und sonst keine ökonomische Kalkulation möglich ist, also wenn im Ergebnis die Standardverrechnungsmethoden faktisch scheitern.⁵¹⁸

Der hypothetische Fremdvergleich zielt vielmehr auf die Sichtweise des doppelten ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters ab⁵¹⁹ und gerade nicht auf die Frage, ob es einen fremden Dritte de facto gibt.⁵²⁰ Als Maßstab dient die Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters.⁵²¹ Jedoch gilt es hierbei, durch menschentypische irrationale Verhaltensweisen zu beachten:

„Der reale Mensch ist kein ‚Homo Oeconomicus‘. Wir irren uns häufig, sind leicht zu beeinflussen und treffen oft objektiv falsche Entscheidungen. Wir entscheiden auf der Basis schwammiger Faustregeln, überschätzen unsere Fähigkeiten werden aus Verlustangst träge und hängen im Status quo. Und es fehlt uns oft an Selbstkontrolle.“⁵²²

Grundsätzlich sind fremde Dritte in Bezug auf Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling nicht vorstellbar, da gerade hier konzerninterne Konstrukte vorliegen, welche Vorteile (Gewinnmargen fremder Banken) dem Konzern zuordnen sollen.⁵²³ Dadurch wird letzten Endes die eigene Zinsoptimierung und dadurch die Gewinnoptimierung insgesamt konzernintern legitim betrieben.⁵²⁴ Nach objektiven Kriterien müssen Abwägungen und Gedankensammlungen zur Identifikation wesentlicher Aspekte seitens des Steuerpflichtigen nach § 90 Abs. 3 AO dokumentiert werden, um den Fremdvergleich belastbar zu

⁵¹⁷ Vgl. Kraft in Kraft 2019 AStG § 1, Rn. 101-105.

⁵¹⁸ Vgl. Elbert/Gotsis in Vögle/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel N, Rn. 173.

⁵¹⁹ Vgl. Kraft in Kraft, Außensteuergesetz 2019, § 1 AStG, Rn. 293; Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

⁵²⁰ Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

⁵²¹ Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

⁵²² Vgl. Schwenke/Greil in Wassermeyer 2020, Art. 9 DBA MA, Rn. 33, unter Verweis auf die verhaltensökonomischen Aspekten siehe Greil, StuW 2017, S. 159 ff.; Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

⁵²³ Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

⁵²⁴ Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

führen.⁵²⁵ Dies betrifft sowohl die nationale Rechtslage als auch internationale Regelung durch die OECD.⁵²⁶

⁵²⁵ Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

⁵²⁶ Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

B. Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG und ökonomische Handlungsalternativen bei der Konzernfinanzierung

1. Fremdüblichkeit und Renditeerwartung

Bereits 1949 führte *Schmalenbach*⁵²⁷ aus, dass es bei der Bewertung einer Unternehmung (nicht zwangsläufig eines Unternehmens) nicht darauf ankommt, was dieser Gegenstand gekostet hat, was dieser geleistet hat oder was sonst in der Vergangenheit von ihm bekannt ist, sondern lediglich die zukünftigen Umstände sind für die Bewertung der Unternehmung maßgebend, gleichwohl das Vergangene für diese Zukunftsprognose mitunter einbezogen werden kann. Vorstehenden Ausführungen ist m.E. im ökonomischen Kern zuzustimmen, ungeachtet davon, ob es sich um eine Eigenkapital- oder Fremdkapitalhingabe handelt, da die zahlungsmittelgenerierende Einheit „Unternehmung“ betrachtet werden soll.

Dem Grunde steht es dem Anteilseigner anheim, inwiefern dieser die Gesellschaft, an der beteiligt ist, mit Eigenkapital oder Fremdkapital ausstattet.⁵²⁸ Die unternehmerische Freiheit ist hierbei sehr weitreichend und auch an wesentliche Haftungsfragen geknüpft.⁵²⁹ Steuerlich sind einerseits die *fremdüblichen Bedingungen* aus Sicht des Gläubiger (Darlehensgebers)⁵³⁰ maßgebend.⁵³¹ Andererseits sind das ökonomische Abbild des Konzerns und insbesondere zivilrechtliche Fragestellungen aus Sicht des Anteilseigners maßgebend.⁵³² Dabei sind zivilrechtliche Haftungsfragen relevant. Diese sind in das Gesamtkalkül mit einzubeziehen. Der steuerliche Gestaltungsspielraum zwischen *Eigenkapitalausstattung* und *Fremdkapitalausstattung* befindet sich in einer immanenten Schranke der Haftung im Zivilrecht und dem ökonomisch vertretbaren Risiko aus Sicht des Anteilseigners. Auf die Problematik des fremden Dritten bei Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling wird nochmals hingewiesen, was den Fremdvergleichsgrundsatz angeht.⁵³³

Die Stellung eines Anteilseigners widerspricht bereits inhärent der Vorstellung eines fremden Dritten. Gleichwohl sind die Grundsätze des Fremdvergleichsgrundsatzes bei

⁵²⁷ Vgl. *Schmalenbach*, Die Beteiligungsfinanzierung 1949, S. 39.

⁵²⁸ Vgl. Abschn. II.A.2. ff.

⁵²⁹ Vgl. Abschn. II.B.1. und Abschn. II.B.2.

⁵³⁰ Vgl. *Eilers/Rödding/Schmalenbach*, *Unternehmensfinanzierung 2014*, Kapitel IV. *Cash Management/Cash-Pool*, Rn. 538-551 zur Darlehensgebersicht, hierbei auch aus der Perspektive der Zinsgewinnoptionen durch Clearing, Matching und Pooling; *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs Int. Unternehmensbesteuerung 2016*, Kapitel 3: Erfolgs- und Vermögensabgrenzung bei Kapitalgesellschaften, S. 712-716 zu Ausführungen der Notwendigkeit der Ratings und Sicherheiten.

⁵³¹ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16 BStBl. II 2019, S. 394 zur Fremdüblichkeit und Konzernüblichkeit; *Wacker* FR 2019, S. 449-456; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1640).

⁵³² *Eymann* DB 2020, S. 1633.

⁵³³ Vgl. Abschn. II.A. zur Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters.

der Abwägung zwischen Hingabe von Eigenkapital oder Fremdkapital anwendbar.⁵³⁴ Was das Bankenmodell⁵³⁵ dem Grunde nach anbelangt, so ist zu analysieren, welche determinierenden Variablen aus Sicht des Anteilseigners in das Kalkül miteinzubeziehen sind. Der Anteilseigner ist dann Fremdkapitalgeber; er wird kritisch reflektieren, welche Gewinnmargen er einerseits realisieren möchte und andererseits wie dieser seine objektiven Risiken einschätzt, bzw. welche Besicherungsmaßnahmen potenziell ergriffen werden können, um mögliche Ausfallrisiken zu minimieren. Abgrenzend hat der Anteilseigner die Renditeerwartung in Form des Zinsertrags (bei Vergabe eines Konzerndarlehens) versus Dividendenertrags (bei Vergabe von Eigenkapital) in Betracht zu ziehen.

1.1. Renditeerwartung i.R.d. Eigenkapitalrendite (ROE)

Eine relevante Kennziffer bei der ökonomischen Handlungsalternativen Eigenkapitalhingabe ist die, bereits vorstehend kursorisch erwähnte, Eigenkapitalrendite (ROE).⁵³⁶ Die vom Eigenkapitalnehmer an den Investor zu entrichtende Eigenkapitalrendite errechnet sich dabei nach der Formel:⁵³⁷

$$\text{ROE} = \frac{\text{Nettoergebnis}}{\text{Buchwert Eigenkapital}}$$

Die Berechnung des ROE erfolgt durch die anschließende Multiplikation des Wertes der Vermögensgegenstände pro Euro (Eigenkapitalmultiplikator) und der Gesamtkapitalrendite. Im Ergebnis kann postuliert werden: Je höher die Finanzierung durch Fremdkapital, desto größer wird der Eigenkapitalmultiplikator, was rein rechnerisch abzuleiten ist: Geringes Eigenkapital (also hohes Fremdkapital) im Verhältnis zu den gesamten Aktiva. Zur praktischen Einschätzung des ROE in seinen Facetten ist es angezeigt, eine kasuistische Analyse⁵³⁸ zur Größenordnung dieser Kennziffer ROE anzuführen. Dabei geht es primär um einzelne praktische Beobachtungen aus aktuellen Betriebszahlen. Die Entwicklung der Kennziffer ROE soll dargestellt und kritisch analysiert werden, um die ökonomische Aussagekraft dieser Kennziffer aufzuzeigen. Die folgende Auflistung einzelner Unternehmen lässt keine statistischen Rückschlüsse zu. Dies wäre wissenschaftlich nicht

⁵³⁴ Vgl. Abschn. II.A.2 ff.

⁵³⁵ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff.

⁵³⁶ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 275 auch in Bezug auf die mögliche Ausschöpfung eines Leverage-Effektes.

⁵³⁷ Vgl. *Wöhe*, Einführung Allgemeine BWL 2016, S. 39, 835.

⁵³⁸ Untersucht wurden im Zeitraum 2017-2019 zehn Medien- und Technologiekonzerne sowie sonstige Dienstleistungskonzerne mit einem Umsatz zwischen 400 Mio. € und 40 Mrd. € auf deren ROE, basierend auf öffentlich zugänglichen Datenquellen. Grundlage hierfür waren konsolidierungsfähige HB II Daten auf Basis von den IFRS der jeweiligen Konzerne. Der ROE wurde dabei vereinfacht berechnet:

$\frac{\text{Nettoergebnis}}{\text{Buchwert Eigenkapital}}$. Dem Eigenkapital wurden dabei wiederum das „capital“ und die „other shareholder funds“ zugerechnet.

zulässig. Es geht dabei lediglich um eine kasuistische Darstellung von Entwicklungen der Eigenkapitalquoten und der Entwicklung der Kennziffer ROE.

Branche	Umsatz (Durchschnitt)	Zeitraum	ROE
1. Technologie	39,33 Mrd.€	2017-2019	28,34%
2. Internet Dienstleistung	4,96 Mrd. €	2017-2019	11,84%
3. Sonst. Dienstleistung (Autovermietung)	3,1 Mrd. €	2017-2019	21,09%
4. Computertechnologie	1,9 Mrd. €	2017-2019	27,33%
5. Informations- und Kommunikationstechnologie	1,5 Mrd. €	2017-2019	5,27%
6. Softwaretechnologie	893 Mio. €	2017-2019	12,44%
7. IT, insbesondere Druckerbranche	844 Mio. €	2017-2019	./ 1,53%
8. Vertrieb Peripheriegeräte	529 Mio. €	2017-2019	11,99%
9. Chipkartenhersteller	491 Mio. €	2017-2019	5,56%
10. Online Handel	436 Mio. €	2017-2019	28,78%

Die Entwicklung bei Unternehmen Nr. 4 ist dabei beachtlich. Danach entwickelte sich der ROE im Jahr 2017 von 13% auf über 39% im Jahr 2019. Die Entwicklung des Unternehmens Nr. 5 ist rückläufig von einem ROE in 2017 = 7,98% auf 1,39% im Jahr 2019. Die Eigenkapitalquote belief sich im Durchschnitt (2017-2019) auf 46,21% und war demnach sehr hoch. Bei der Unternehmung Nr. 9 ist beachtlich, dass im Jahr 2017 der ROE negativ war (./ 11,53%) und sich fortan in 2018 auf 13,29% erholte und in 2019 wieder auf 14,92% etwas gestiegen ist. Die Eigenkapitalquote betrug in diesem Fall 2017 = 26,98% und in 2019 = 36,26%. Danach kann insoweit postuliert werden, dass zwar auch die Eigenkapitalquote um 10% stieg, jedoch im Verhältnis nicht in dem Maße wie der ROE gestiegen ist.

Der ROE liefert eine Aussage über laufende Renditen und nicht über Vermögenszuwächse. Von daher kann der ROE ein Hinweis darauf sein, dass das Unternehmen in der Lage ist, Investitionsangelegenheiten zu finden, die durchaus profitabel sind.⁵³⁹ Weder kann erkannt werden, dass bei positiver Eigenkapitalquote auch der ROE positiv ist noch umgekehrt, noch kann geschlussfolgert werden, dass bei negativer Eigenkapitalquote der ROE auch negativ ist. In den meisten Fällen war dies gegeben, jedoch gab es hierzu Ausnahmen (bspw. Unternehmung Nr. 7 und Nr. 9).

⁵³⁹ Vgl. Berk/deMarzo, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 64.

1.2. Signalisierungstheorien und ökonomische Sichtweise

Nachfolgende Darstellung ist eine Zusammenfassung aus den verschiedenen ökonomischen Sichtweisen zur Kapitalstruktur von Unternehmungen. Die formelmäßige Herleitung ist en Detail den zitierten Quellen zu entnehmen. Zunächst bedarf es einer Definition des Begriffs der Eigenfinanzierung, um den ökonomischen Gehalt und die Vorgänge verstehen zu können. Demnach ist die Eigenfinanzierung im engeren Sinn (Beteiligungsfinanzierung) als die Zufuhr von finanziellen Mitteln oder sachlichen Vermögensgegenständen seitens der Anteilseigner definiert. Von der Selbstfinanzierung soll im weiteren Sinne die Rede sein, wenn Gewinn ökonomisch thesauriert werden.⁵⁴⁰ *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*⁵⁴¹ führen dazu aus, dass die Fremdfinanzierung i.R.d. Außenfinanzierung⁵⁴² vorliegt, wenn einem Betrieb Kapital durch Gläubiger zugeführt wird, welche durch diese Transaktion kein Eigentum am Betrieb erwerben, sondern mit dem Betrieb zeitlich begrenzt eine schuldrechtliche Beziehung eingehen.⁵⁴³ *Narayanan*⁵⁴⁴ vertritt die These, dass bei „hidden information“, also unbekannten Unternehmungen, die Fremdfinanzierung vorteilhafter als die Eigenfinanzierung ist.⁵⁴⁵ Die Begründung liegt nach *Swoboda*⁵⁴⁶ darin, dass die Fremdfinanzierung für schlechtere Unternehmungen weniger attraktiv ist und daher bei Fremdfinanzierung die schlechteste Unternehmung den Markt verlässt, wodurch die durchschnittliche Qualität der überlebenden Unternehmungen erhöht wird. Ähnlich äußern sich *Noe*⁵⁴⁷ und *Bogner*⁵⁴⁸, welche zum Schluss kommen, dass rein fremdfinanzierte Unternehmen zu wenig investieren und rein eigenfinanzierte Unternehmungen zu viel investieren. Verschuldung ist im Ergebnis nach *Noe*⁵⁴⁹ risikolos

⁵⁴⁰ Vgl. *Swoboda*, Finanzierungstheorie 1973, S. 10.

⁵⁴¹ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 217.

⁵⁴² Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 217, wonach auch bspw. die Pensionsrückstellung ebenso zur Fremdfinanzierung zählt. „Die finanziellen Mittel werden dabei aber nicht von außen zugeführt, sondern aus dem betrieblichen Umsatzprozess aufgebracht. Deshalb wird diese Form der Fremdfinanzierung im Zusammenhang mit der Innenfinanzierung behandelt.“; *Hax*, Die Kapitalausstattung der Unternehmung, Fachtagung des IDW 1952, S. 127

⁵⁴³ Vgl. *Singhof* in *Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann*, Handbuch des Jahresabschlusses 2020, Kapitel 2, Rn. 4 ff.

⁵⁴⁴ *Narayanan*, Debt vs. Equity under Asymmetric Information, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 1988, S. 39-51.

⁵⁴⁵ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 203 ff.

⁵⁴⁶ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 203 ff.

⁵⁴⁷ Vgl. *Noe*, Capital Structure and Signaling Game Equilibria, *The Review of Financial Studies* 1988, S. 331-355.

⁵⁴⁸ Vgl. *Bogner*, Wechselwirkung zwischen Investition und Finanzierung wegen asymmetrischer Information. *Banking and Finance* 1993, S. 55-92.

⁵⁴⁹ Vgl. *Noe*, Capital Structure and Signaling Game Equilibria, *The Review of Financial Studies* 1988, S. 331-355.

für Firmen mit hoher Qualität und mittlerer Qualität, gleichwohl risikoreich für Unternehmen von geringer Qualität.⁵⁵⁰

*Grossman/Perry*⁵⁵¹ gehen etwas strenger auf das Argument von *Narayanans* ein und merken dabei noch einen Zirkelschluss an, nämlich dass zwar ein sequenzielles Gleichgewicht tatsächlich existieren kann, in dem nur Eigenkapital ausgegeben wird; dieser Umstand weckt jedoch den Eindruck, dass ein Unternehmen, welches lediglich Schulden ausgab, niedrig bewertet war. Wenn jedoch Insider verbleibende Ungewissheit haben, werden einige Firmen die Finanzierung mit Eigenkapital einer Fremdfinanzierung strikt vorziehen.⁵⁵²

Klein/O.Brien/Peters stellen, ebenso wie vorstehend *Grossman/Perry*⁵⁵³, darauf ab, dass diese Eigenkapitalausstattung ggf. Rückschlüsse ziehen lässt, es handle sich um ein geringwertiges Unternehmen, da der Verschuldungsgrad sinkt.⁵⁵⁴ Vorstehendes ließe sich m.E. dadurch begründen, dass eine niedrigere Verschuldung ökonomisch schlussfolgern lässt, es würden keine zukunftsorientierten Investitionen mehr geplant. *Milgrom/Roberts*⁵⁵⁵ setzen sich in dem Zusammenhang mit der Frage nach Eigen- oder Fremdfinanzierung nebst der Bedeutung von Kosten auseinander und analysieren die Einflussnahme auf die Effizienz bzw. Organisation von Unternehmungen. Dabei werden die Kosten der Einflussnahme (influence costs) definiert, wonach diese all jene Bemühungen darstellen, die Beschäftigte einer Unternehmung aufwenden, um ihren (persönlichen) Interessen zum Durchbruch zu verhelfen.⁵⁵⁶ Die Kosten der Einflussnahme wurden bereits durch *Bagwell/Zechner*⁵⁵⁷ i.R.d. Kapitalstrukturtheorie geprägt. *Swoboda*⁵⁵⁸ führt dies bez. aus, dass es allein durch das Zahlungsverhalten (zukünftig oder jetzt) erhebliche Verschiebungen der Rentabilität geben kann, was i.R.d. asymmetrischen Lage zwischen Manager und Investor zu Risiken für Investoren führen kann.⁵⁵⁹

⁵⁵⁰ Vgl. *Klein/O.Brien/Peters*, DEBT vs. EQUITY AND ASYMMETRIC INFORMATION 2002, S. 25.

⁵⁵¹ Vgl. *Grossman/Perry*, "Perfect Sequential Equilibrium", *Journal of Economic Theory* 1986, S. 97-119.

⁵⁵² Vgl. *Klein/O.Brien/Peters*, Debt vs. Equity and asymmetric Information 2002, S. 25.

⁵⁵³ Vgl. *Grossman/Perry*, "Perfect Sequential Equilibrium", *Journal of Economic Theory* 1986, S. 97-119.

⁵⁵⁴ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 203 ff.

⁵⁵⁵ Vgl. *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* 1992.

⁵⁵⁶ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 205.

⁵⁵⁷ Vgl. *Bagwell/Zechner*, Influence Costs and Capital Structure, *the Journal of Finance* 1993, S. 975-1008.

⁵⁵⁸ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 206.

⁵⁵⁹ Zustimmend insoweit *Dierkens*, Measuring Firm/Market Information Asymmetry: The Model of Myers and Majluf or the Importance of the Asset Structure of the Firm 1993, S. 75: „Corporate finance discusses the asymmetry in information between the managers of the firm and the market.“

2. Fremdüblichkeit und Kapitalausstattung bzw. Kapitalstruktur

Ebenso, wie der Anteilseigner⁵⁶⁰ als möglicher Konzerndarlehensgeber, hat der mögliche Konzerndarlehensnehmer eine Abwägung zwischen Fremdkapital-Beschaffung respektive Eigenkapital-Beschaffung⁵⁶¹ vorzunehmen. Dies erfolgt i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes und nach den Grundsätzen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsführers als Idealfigur.⁵⁶²

Bereits nach *Herzog*⁵⁶³ galt im Jahr 1922, dass die Grundlage einer industriellen Finanzierung nur Objekte bilden können, deren rentable Ausnutzung möglich ist und dass der (konzerninterne) Kapitalanforderer (mit dessen Objekten als Unternehmung) über Werte verfügen muss, die in einem wirtschaftlichen Rentabilitätsverhältnis zur Höhe des angeforderten Kapitals stehen. Darüber hinaus gilt es, dass die dem Kapitalgeber (als Investor) zu gewährenden Vorteile (Rechte) mit der Rentabilität des zu finanzierenden Unternehmens in wirtschaftlichen Einklang gebracht werden müssen. Demnach hat der Anteilseigner einerseits für sich abzuwägen, wie dieser sein Kapital in die Kapitalgesellschaft investiert, andererseits ist ebenso die Perspektive der Konzerndarlehensgläubigerin, also der Kapitalgesellschaft, mit ihrem eigenen Interesse der Gewinnmaximierung (bzw. Satisfizierungsziel) zu beachten. Bezüglich der Vergütung für die Kapitalbeschaffung (Eigen- oder Fremdkapital) gelten die Grundsätze analog der Renditeerwartung durch den Anteilseigner (Eigenkapitalgeber) bzw. Konzerndarlehensgläubiger (Fremdkapitalgeber).⁵⁶⁴

2.1. Grundsatzprüfung von Konzerndarlehen nach OECD-Leitlinien 2022

Zur Abwägung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital sind international die OECD-Leitlinien 2022 zu prüfen. Die Würdigung einer angemessenen Kapitalausstattung ist demnach primär ökonomisch abzuleiten. Im Ergebnis ist die unter Fremdvergleichs Gesichtspunkten optimale Finanzstruktur das Resultat, welches steuerliche Beanstandungen vermeidet und seitens der Finanzbehörde akzeptiert werden kann und soll. In Abschnitt B.1 der OECD-Leitlinien 2022 Kapitel 10 finden sich die Grundsätze zur Anwendung des Kapitels I D.2 und des Artikels 9 DBA-MA. Hierin finden sich als Möglichkeit einer Bestimmung das sog. „balance of debt and equity funding“⁵⁶⁵. Die OECD-Leitlinien 2022

⁵⁶⁰ Vgl. Abschn. II.B.1.

⁵⁶¹ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 348 zur Risikointensität von Eigenkapitalforderungen.

⁵⁶² Vgl. Abschn. II.A.

⁵⁶³ Vgl. *Herzog*, Handbuch der industriellen Finanzierung 1922, S. 79.

⁵⁶⁴ Vgl. Abschn. II.B.1.

⁵⁶⁵ Verschuldungsgrad $v = \text{Fremdkapital} / \text{Eigenkapital}$, wobei dieser *Verschuldungsgrad* auch wiederum Auswirkungen auf die Berechnungen des *Leverage-Effektes* hat. Dieser Leverage-Effekt könnte bspw. bei der durch den Stpfl. darzustellenden *Renditeerwartung* eine Rolle spielen.

verzichteten gleichwohl auf eine konkrete Vorgabe zur Ermittlung der „balance of debt and equity funding“. Eine verbindliche gesetzliche Norm in Bezug auf eine angemessene Eigenkapitalquote bzw. Fremdkapitalquote besteht auch nach internationaler Regelung nicht. *Wöhe*⁵⁶⁶ beruft sich dabei auf folgende Beobachtungen:

	Jahr	Eigenkapital/GK-Quote
Alle (nachstehenden) Unternehmenszweige	2013	28,4%
Verarbeitendes Gewerbe	2013	31,6%
Baugewerbe	2013	14,5%
Großhandel (ohne Kfz)	2013	30,4%
Einzelhandel (ohne Kfz)	2013	23,5%

Gleichwohl liegen ebenso wie m.E. nach *Wöhe*⁵⁶⁷ die Mängel einer starren quotalen Betrachtung auf der Hand, denn:

- die vertikale Kapitalstrukturregel vernachlässigt
 - o *Branchenzugehörigkeit* (detailliert) und die
 - o Vermögenszusammensetzung.
- In der Praxis werden zunehmend neuere Technologiebranchen, insbesondere start ups, aber auch darüber hinaus, nicht über die 1/3 Eigenkapital und 2/3 Fremdkapital verfügen.⁵⁶⁸

Als Vorteil solcher Finanzierungsregeln führt *Wöhe*⁵⁶⁹, ein sich besser einstellendes Rating bei der Kreditwürdigkeitsprüfung an. Dabei ist anzumerken, dass gerade Start-up-Unternehmen im technologischen und initiativen Bereich über keine hohe Eigenkapitalquote verfügen. In diesen Fällen entspricht ein höherer Zinssatz auch dem Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG (begründet in der schlechten Bonität des start ups), denn gerade der (fiktive) fremde Dritte übernimmt Risiken und erwartet eine höhere Rendite (Zinsen) als Chance. M.E. ist es in diesen Fällen vermessen von einer Fremdungüblichkeit auszugehen oder gar den Zinsabzug vollends durch Umqualifizierung zu versagen. Gerade der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter wird unter den

⁵⁶⁶ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre 2016, 596. Dort unter Bezug auf Sonderveröffentlichung 5 der Deutschen Bundesbank, Dezember 2015 (www.bundesbank.de) angeführt, dass deutsche Unternehmen im Schnitt mit 28% Eigenkapital finanziert sind. Weiter zu pauschalen Finanzierungsregeln *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Unternehmensfinanzierung 2013, S. 39 f. sowie *Brösel*, G. Bilanzanalyse 2014, S. 38 f.

⁵⁶⁷ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre 2016, S. 596.

⁵⁶⁸ Vgl. *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge der BWL 2016, S. 814: Konservativer Ansatz und feste Quoten angeführt.

⁵⁶⁹ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre 2016, S. 596.

anerkannten Fremdvergleichsgesichtspunkten eher Fremdkapital hingeben als über Gebühr Eigenkapital. An dieser Stelle steht die Eingrenzung wirtschaftlichen Schadens seitens des Anteilseigners im Vordergrund. Die OECD-Leitlinien 2022⁵⁷⁰ erläutern i.R.d. Grundsatzwürdigung das Grundverständnis einer quotalen Betrachtung, zwischen einerseits anzuerkennenden Konzerndarlehen und andererseits einer möglichen quotalen Annahme einer Eigenkapitalausstattung, kasuistisch anhand eines Beispiels.⁵⁷¹ Danach ist dem Verständnis der OECD-Leitlinien 2022 zu Folge eine Quotelung vorzunehmen und stets zwischen steuerlich abziehbarem Anteil von Finanzierungsaufwendungen und steuerlich nicht abziehbaren Finanzierungsaufwendungen, aufgrund der Annahme einer Eigenkapitalausstattung, zu differenzieren. Zudem ist daran zu erinnern, dass es sich bei den Handlungsalternativen um ein reines Gedankengut und der tatsächlichen Vorstellung eines hypothetisch fremden Dritten handelt. Damit ist gemeint, dass sowohl fiktiv der Konzerndarlehensgeber oder Eigenkapitalinvestor autark agiert als auch der Konzerndarlehensnehmer oder Eigenkapitalverwender ebenso autark agiert. Jeweils beide Parteien wahren i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes jeweils ihre (eigenen) Interessen.

Die Darlehensaufnahme trägt i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes zur zukünftigen Investitionsentscheidung⁵⁷² oder des Liquiditätsvorrates und inhärenter Gewinnpotenzialerweiterung bei. Anders formuliert wägt der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter stets ab, inwiefern sich seine Investition trägt, d.h. inwieweit sich Aufwendungen für die Geldmittelbeschaffung der Investition durch entsprechende Erträge derselben Unternehmung amortisieren.

⁵⁷⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.13.

⁵⁷¹ “For example, consider a situation in which Company B, a member of an MNE group, needs additional funding for its business activities. In this scenario, Company B receives an advance of funds from related Company C, which is denominated as a loan with a term of 10 years. Assume that, in light of all good-faith financial projections of Company B for the next 10 years, it is clear that Company B would be unable to service a loan of such an amount. Based on facts and circumstances, it can be concluded that an unrelated party would not be willing to provide such a loan to Company B due to its inability to repay the advance. Accordingly, the accurately delineated amount of Company C’s loan to Company B for transfer pricing purposes would be a function of the maximum amount that an unrelated lender would have been willing to advance to Company B, and the maximum amount that an unrelated borrower in comparable circumstances would have been willing to borrow from Company C, including the possibilities of not lending or borrowing any amount (see comments upon “The lender’s and borrower’s perspectives” in Section C.1.1.1 of this chapter). Consequently, the remainder of Company C’s advance to Company B would not be delineated as a loan for the purposes of determining the amount of interest which Company B would have paid at arm’s length.”

⁵⁷² Vgl. Schierenbeck/Wöhle, Grundzüge der BWL 2016, Seite 386 ff., insbesondere Kapitel 6.2.1.1 Bedeutung von Investitionsrechnungen und Investitionsentscheidungen zur rationalen Abwägung einer Investitionsentscheidung.

2.2. Kasuistische Analyse der Eigenkapital/GK-Quote ausgewählter Betriebsbranchen

Eine eigene kasuistische Analyse⁵⁷³ in Bezug auf Technologiesparten und Medienbranchen in Deutschland zeigt anhand aktueller Entwicklungen und Zahlen folgendes Bild in Bezug auf die Eigenkapitalquote:

Branche	Umsatz (Durchschnitt)	Zeitraum	Eigenkapital/GK-Quote (Bilanzsumme)
1. Technologie	39,33 Mrd.€	2017-2019	24,70%
2. Internet Dienstleistung	4,96 Mrd. €	2017-2019	55,70%
3. Sonst. Dienstleistung (Autovermietung)	3,1 Mrd. €	2017-2019	25,54%
4. Computertechnologie	1,9 Mrd. €	2017-2019	15,63%
5. Informations- und Kommunikationstechnologie	1,5 Mrd. €	2017-2019	46,21%
6. Softwaretechnologie	893 Mio. €	2017-2019	40,68%
7. IT, insbesondere Druckerbranche	844 Mio. €	2017-2019	25,52%
8. Vertrieb Peripheriegeräte	529 Mio. €	2017-2019	27,91%
9. Chipkartenhersteller	491 Mio. €	2017-2019	30,95%
10. Online Handel	436 Mio. €	2017-2019	8,00%

Herauszuheben ist bei der vorigen eigenen empirischen Analyse das Unternehmen 2 aus der Internet- und Technologiebranche, welches in 2011 eine Eigenkapital/Fremdkapitalquote von unter 10% aufwies und binnen 5 Jahren diese Quote mehr als verfünffacht hat. Der Umsatz des Unternehmens verdreifachte sich und der Gewinn hat sich von 100 Mio. € auf über 500 Mio. € entwickelt. Unternehmen 10 ist noch dem Start-up bzw. first-stage⁵⁷⁴ Sektor (Gründung 2014) zuzuordnen. Der Umsatz des Unternehmens stieg um den Faktor 15 von 54 Mio. € (2013) auf 854 Mio. € (2019) und der Gewinn hat sich von 550 T€ auf über 3,5 Mio. € entwickelt, gleichwohl hier in diesem Einzelfall anzumerken ist, dass die Handelsmargen allgemein (ausgenommen Pharmabranche ggf.) je nach

⁵⁷³ Untersucht wurden im Zeitraum 2017-2019 zehn Medien- und Technologiekonzerne sowie sonstige Dienstleistungskonzerne mit einem Umsatz zwischen 400 Mio. € und 40 Mrd. € auf deren Eigenkapital/GK-Quoten (Bilanzsumme), basierend auf öffentlich zugänglichen Datenquellen. Grundlage hierfür waren konsolidierungsfähige HB II Daten auf Basis von den IFRS der jeweiligen Konzerne. Dem Eigenkapital wurden dabei das „capital“ und die „other shareholder funds“ zugerechnet.

⁵⁷⁴ Vgl. *Mittendorfer* in *Mittermair Unternehmensfinanzierung* 2017, S. 61, Rn. AT 2/7 definiert als Wachstumsphase nach start up und erhöhte Markteinführung bereits einzeln verkaufter Produkte.

Funktionen und Handelsstufen nicht sehr hoch sind.⁵⁷⁵ Mittendorfer/Mittenmaier⁵⁷⁶ führen eine österreichische Studie an, wonach von 60.000 österreichischen KMU aus dem Jahr 2014/2015 sich die durchschnittlichen Eigenkapitalquoten wie folgt darstellen:

- 31% durchschnittliche Eigenkapitalquote insgesamt,
- max. bei 36% (Informations- und Kommunikationsbranche) und
- min. bei 18% (Tourismusbranche).⁵⁷⁷

Die Zahlen 2018/2019 stellen sich für die 60.000 österreichischen KMU wie folgt dar:

- 33% durchschnittliche Eigenkapitalquote insgesamt, dabei liegt
- max. bei 37% (Informations- und Kommunikationsbranche) und
- min. bei 22% (Tourismusbranche).⁵⁷⁸

Im Ergebnis sind die Eigenkapitalquoten, verglichen 2014/2015 zu 2018/2019, nahezu unverändert. Die Eigenkapitalquote liegt in Deutschland wohl etwas geringer, was einerseits an den innovativen Neugründungen in Deutschland liegt und andererseits an einer nicht vorhandenen steuerlichen Eigenkapitalverzinsung.⁵⁷⁹ Die Möglichkeit des Ansatzes einer fiktiven Eigenkapitalverzinsung wurde in Österreich mit Wirkung zum 01.01.2005⁵⁸⁰ abgeschafft.

Eine fiktive Eigenkapitalverzinsung kann ein Grund für höhere Eigenkapitalausstattung sein. Die Begründung, weshalb hohe Fremdkapitalquoten gerechtfertigt sein können, liegt in den zunehmenden innovativen Branchen, in welchen auch 100% Fremdkapitalausstattung durchaus i.R.d. modernen BWL⁵⁸¹ fremdüblich sein kann.⁵⁸² Es lassen sich

⁵⁷⁵ Vgl. Borstell/Hülster in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel M, Rz 184-194 zu den detaillierten (Einzel-) Funktionen und in Betracht kommenden Handelsstufen i.R.d. Wertschöpfung.

⁵⁷⁶ Vgl. Mittendorfer/Mittermair, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, S. 9, Rn. AT 1/35.

⁵⁷⁷ Vgl. Mittendorfer/Mittermair, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, S. 9, Rn. AT 1/35. unter Verweis auf www.kmuforschung.ac.at/index.php/de/kmu-daten-oenance (Abruf am 13.01.2015).

⁵⁷⁸ Vgl. www.kmuforschung.ac.at/index.php/de/kmu-daten-oenance (Abruf am 06.10.2020).

⁵⁷⁹ Vgl. Jacobs/Endres/Spengel in Jacobs, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 1273 zu sog. allowance for corporate equity bzw. notional interest deduction im Zusammenhang mit Brasilien; Scholz/Wehke in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 68-84; Krauß, IStR 2017, S. 479 (486); Mittendorfer/Mittermair, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, S. 9, Rn. AT 1/40.

⁵⁸⁰ Österreichisches Steuerreformgesetz 2005, Bundesgesetzblatt I 2004 Nr. 57/2004.

⁵⁸¹ Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573.

⁵⁸² Vgl. Abschn. II.B.6. im kritischen Fazit zu sog. Unterkapitalisierungsregeln. A.A. von Köppen, Das Eigenkapital der Kreditinstitute 1964, S. 11, noch im konservativen BWL-Gedanken: „Gilt ein Absinken des bilanzmäßig ausgewiesenen Eigenkapitals bei den Aktiengesellschaften der Industrie auf knapp 40% der Bilanzsumme bis Ende 1960 als besorgniserregend, so müßte eine weitere Reduzierung bis auf etwa 10 oder gar 5% der Bilanzsumme als Zeichen einer nicht mehr vertretbaren Verschuldung angesehen werden. Ein Eigenkapitalanteil in dieser Höhe wäre als Durchschnittsgröße überhaupt nur theoretisch denkbar.“

tatsächlich auch keine theoretischen und generell gültigen Theoreme aufstellen, was den Umfang einer angemessenen Fremdfinanzierungsquote anbelangt, da die Rentabilität, die Sicherheit und die finanzielle Elastizität mit in die Überlegung zur Vermögensstruktur einbezogen werden müssen.⁵⁸³ So gilt im Jahr 1964 bereits nach *Mellerowicz*⁵⁸⁴ und *Samm*⁵⁸⁵:

*„Es gibt keine allgemeingültigen und auch keine branchengültigen Normen für die Relation Eigenkapital zu Fremdkapital.“*⁵⁸⁶

Weitere (allerdings ebenfalls konservative Daumenregeln) Hinweise in Form von groben Anhaltspunkten können m.E. auch aus einem sog. LBO (Leveraged Buy-Outs) gezogen werden. Unter einem LBO versteht man den Erwerb von Unternehmen oder Teilen davon, welche i.d.R. über 50% fremdfinanziert sind.⁵⁸⁷ Private-Equity Firmen beginnen i.d.R. gleichwohl ihre Investition damit, dass sie die Kapitalgesellschaften und deren umlaufendes Eigenkapital (Konzernstrukturen) aufkaufen und dadurch die Übernahme in einer Transaktion vollziehen. Diese Übernahme wird i.d.R. mit Fremdkapital finanziert.⁵⁸⁸ Beachtenswert ist in diesem Zusammenhang die Auffassung von *Swoboda*⁵⁸⁹, wonach eine zu solide Eigenkapitalausstattung die Gefahr birgt, in die Linie von LBO-Spezialisten zu geraten.⁵⁹⁰

Unter der Prämisse, dass es einem Anteilseigner in seiner Eigenschaft als Kaufmann anheimgestellt ist, sich „aufkaufen“ zu lassen oder nicht, ist m.E. die Befürchtung von *Swoboda* abwegig. Vielmehr zeigt eine solide Eigenkapitalausstattung u.U. Wohlverhalten und lockt weitere Investoren (stakeholders) an und suggeriert dadurch in sich eine Sicherheit für weitere Kapitalanleger.⁵⁹¹ Banken definieren für sich den Leverage über den Verschuldungsgrad auch mit der Formel: $\frac{\text{Debt (Schulden)}}{\text{EBITDA}} > 2,5 - 3,0$.⁵⁹² Die Kreditwürdigkeit steigt durch Begrenzung des Verschuldungsgrades und eine fristgerechte

Eine derartig niedrige Eigenkapitalquote findet sich indessen heute bei Bank-Aktiengesellschaften, ohne als alarmierendes Zeichen angesehen zu werden. Das Eigenkapital aller Kreditinstitute erreichte Ende 1962 noch nicht einmal 5 Prozent der Bilanzsumme.“

⁵⁸³ Vgl. *Samm*, Das Eigenkapital der industriellen Finanzierung 1964, S. 50.

⁵⁸⁴ Vgl. *Mellerowicz*, Betriebswirtschaftslehre der Industrie 1958, S. 115.

⁵⁸⁵ Vgl. *Samm*, Das Eigenkapital der industriellen Finanzierung 1964, S. 50.

⁵⁸⁶ Vgl. *Lohmann*, Wpg 1959, S. 144.

⁵⁸⁷ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker* Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013 S. 274.

⁵⁸⁸ Vgl. *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 694.

⁵⁸⁹ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 177.

⁵⁹⁰ Vgl. *Eymann*, DB 2021, S. 573 (580) zur Heranziehung von LBO.

⁵⁹¹ Vgl. *Schneider*, Investition, Finanzierung und Besteuerung 1992, S. 580 ff; *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 831: „Bei einer Eigenkapitalquote von 100% ist das Finanzierungsrisiko gleich Null“.

⁵⁹² Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013 S. 274.

Finanzierung in der erfolgreichen Phase eines Unternehmens (strategische Finanzplanung).⁵⁹³ Vorstehenden Parametern ist zudem anzumerken, dass es sich dabei lediglich um Bonitätsprüfungen handelt, nicht um eine Prüfung fremdüblicher Kapitalausstattungen.

Die Rechtsfolge nach den aktuellen OECD-Leitlinien 2022⁵⁹⁴ knüpft bereits im internationalen Kontext bei der Bestimmung einer fremdüblichen Quote an unbestimmte Rechtsbegriffe, welche durch Auslegungsvarianten zwangsläufig streitbehaftet sind. Die OECD-Leitlinien 2022 regeln nicht, nach welcher Verrechnungspreismethode oder unter Einbeziehung welcher determinierenden Parameter, eine Berechnung der vorstehend bezeichneten Quoten i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes zu erfolgen hat. Eine pauschale Quotenregelung ist dabei nicht zielführend. In der Gesamtschau ist einerseits das ökonomische Abbild des Konzerns zu beachten, wie auch der Fremdvergleichsgrundsatz dem Einzelfall Rechnung zu tragen hat. Da es auch zivilrechtlich im Einklang mit den steuerlichen Rechtsfolgen keinen eindeutigen Maßstab für eine ex ante kalkulierte Eigenkapitalausstattung gibt, hat auch der BGH inzwischen eine Durchgriffshaftung der Gesellschafter bei materieller Unterkapitalisierung abgelehnt.⁵⁹⁵

3. Avisierter (nicht normierter) § 1a AStG-E durch das ATAD-UmsG

Der Gesetzgeber wollte die internationalen Finanztransaktionen durch das ATAD-UmsG gesetzlich in § 1a AStG-E regeln. Nach § 1a Nr. 1 und Nr. 2 AStG-E hätte seinerzeit eine Grundsatzprüfung bei Finanztransaktionen erfolgen müssen. Folglich wäre gesetzlich kritikbasierend abzuleiten gewesen, ob überhaupt ein steuerlich anzuerkennendes Darlehensverhältnis⁵⁹⁶ vorliegt oder (verdecktes) Eigenkapital⁵⁹⁷ anzunehmen ist.⁵⁹⁸

§ 1a AStG-E wurde nicht verabschiedet. Durch BTDRs. 503/1/20 vom 28.09.2020 ist das ATAD-UmsG lediglich in Teilen vom Finanzausschuss an den Bundesrat geleitet worden. § 1a AStG-E fehlte in diesen Empfehlungen der Ausschüsse.

⁵⁹³ Vgl. Franke/Hax, Finanzwirtschaft 2009, S. 103 ff.

⁵⁹⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.4.-10.13.

⁵⁹⁵ BGH Urteil vom 28.04.2008 - II ZR 264/06; Baumbach/Hueck/Fastrich, GmbHG 2019, § 5 Rn. 6 sowie § 13 Rn. 50.

⁵⁹⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, 394. Die Folge nochmals: Sämtliche Zinsen wären bereits nach der Prüfung der „*zuvor erfolgten 1. Stufe*“ schon *keine* Zinsaufwendungen. Der BFH stellt im BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16 dies lediglich nochmals klar. *Insoweit* handelte es sich gerade nicht um eine wesentliche Änderung der Rechtsprechung.

⁵⁹⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394; Wacker FR 2019, S. 449-456.

⁵⁹⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394, u.a. Rz 35: „*Gleicht die Ausreichung von Fremdkapital aber eine unzureichende Eigenkapitalausstattung aus und ist sie damit zugleich Voraussetzung dafür, dass die darlehensempfangende Gesellschaft die ihr zuge dachte wirtschaftliche Funktion (weiter) erfüllen kann, so steht dies nicht nur strukturell der Zuführung von Eigenkapital nahe...*“, zuvor bereits insoweit BFH, Urt. v. 23.6.2010 - I R 37/09 und BFH, Urt. v. 27.08.2008 – I R 28/07.

3.1. Konzernfinanzierungen durch den Gesetzgeber (ATAD-UmsG)

Als Paradigmenwechsel sollte in den Jahren 2019 und 2020 die wirtschaftliche Notwendigkeit einer Liquiditätsaufnahme gesetzlich geregelt werden. Gem. § 1a Abs. 1 Nr. 1 AStG-E sollte der Steuerpflichtige glaubhaft⁵⁹⁹ machen, dass dieser den Kapitaldienst für die gesamte Laufzeit⁶⁰⁰ dieser Finanzierungsbeziehung von Anfang an hätte erbringen können und die Finanzierung wirtschaftlich benötigt⁶⁰¹ sowie für den Unternehmenszweck verwendet. Beide Aspekte hätten kumulativ vorliegen müssen. Einerseits⁶⁰² sollte nunmehr die ex ante Betrachtungsweise⁶⁰³ gesetzlich normiert werden und andererseits⁶⁰⁴ hätte die Mittelverwendung dargelegt werden müssen. Aus den weiteren Ausführungen zum RefE vom 10.12.2019 und vom 24.03.2020 zum ATAD-UmsG⁶⁰⁵ ging hervor, dass eine Renditeerwartung⁶⁰⁶ vorliegen hätte sollen, welche auch im Grundsatz ex ante kalkulatorisch darzustellen gewesen wäre.

⁵⁹⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 08.11.1979 – IV R 42/78, BStBl 1980 II S. 147 zur Glaubhaftmachung des Steuerpflichtigen, wonach „eine Tatsache glaubhaft machen heißt, dass aufgrund des oder der bezeichneten Beweismittel ein nicht nur geringes Maß an Wahrscheinlichkeit für die Richtigkeit der Tatsachenbehauptung besteht“; BFH, Urt. v. 10.07.1974 - I R 223/70, BStBl II 1974, S. 736.

⁶⁰⁰ Sog. Schuldenfähigkeitstest: “Debt capacity test” gem. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10. Mögliche Ermittlung des *statischen* Verschuldungsgrades als Verhältnis des Fremdkapitals zu Eigenkapital; hilfsweise auch des dynamischen Verschuldungsgrade durch das Verhältnis des *Fremdkapitals* zu Cashflow. Weitere Ausführungen unter Punkt 2. in den OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10 B.1 unter Anwendung der Grundsätze des Kapitel I D.2 OECD-Leitlinien 2022 und des Art. 9 DBA MA als „*balance of debt and equity funding*“.

⁶⁰¹ Sog. Mittelverwendungstest: Business-Purpose-Test nach OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10.

⁶⁰² Vgl. § 1a Abs. 1 Nr. 1 lit. a) AStG-E.

⁶⁰³ Zur *ex ante* versus *ex-post* Betrachtung siehe Naumann, IStR 2013, S. 616-619; a.A Heurung/Löckener/Paczkowski, IStR 2018, S. 371 ff., wonach der outcome testing approach gleichwohl fremdvergleichskonform sein kann.

⁶⁰⁴ Vgl. § 1a Abs. 1 Nr. 1 lit. b) AStG-E.

⁶⁰⁵ Vgl. Referentenentwurf zum ATAD-UmsG vom 12.10.2019, S. 72 ff.; Referentenentwurf ATAD-UmsG vom 24.03.2020, S. 76 ff.

⁶⁰⁶ Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG), zu § 1a Abs. 1 AStG-E, Bearbeitungsstand: 10.12.2019, S. 70 und vom 24.03.2020, S. 77 unverändert: „Daneben (eig. Anm.: neben Artikel 9 Abs. 1 OECD-MA) muss die Finanzierung wirtschaftlich benötigt sein. Ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter wird kein Fremdkapital am Markt aufnehmen, wenn damit nicht wenigstens eine begründete Aussicht auf eine Rendite erwartet wird, die die Finanzierungskosten deckt. Damit im Einklang steht der Unternehmenszweck. Ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter sollte ebenfalls darum bemüht sein, das Kapital für den Zweck des Unternehmens einzusetzen und nicht bspw. als Anlage auf dem Tagesgeldkonto oder als Einlage in einen unternehmensgruppeninternen Cash-Pool. Dabei stellt sich allerdings schon eine Stufe zuvor die Frage, ob solche Zinszahlungen überhaupt als Betriebsausgaben gem. § 4 Absatz 4 EStG anzuerkennen sind.“

Beispiel 1⁶⁰⁷:

Die inländische Produktions GmbH (Rating BB-) nimmt ein Darlehen von der ausländischen Finanzierungsgesellschaft BV (Rating AA) über 100 Mio. € in Anspruch. Die Rückzahlung (Fälligkeitsdarlehen) erfolgt in 5 Jahren zu 100% zzgl. aufgelaufener Zinsen. Die Produktions GmbH zahlt einen nicht zu beanstandenden Zinssatz i.H.v. 1,25%, also 1,25 Mio. € p.a. Die Mittelverwendung dient zum Liquiditätsvorrat. Das Guthaben wird bei der Produktions GmbH auf dem Bankkonto mit 0,00% verzinst. Da die ex ante Darlegung keine hinreichende Rendite aufweist, ist dem Darlehen steuerlich nach § 1a Abs. 1 Nr. 1 AStG-E die Anerkennung bereits zu versagen. Der Rückhalt im Konzern ist hierbei nicht Gegenstand der Darstellung.

Die Begründung im ATAD-UmsG RefE ließ keine Schlussfolgerung zu, ob und inwieweit der Stpfl. Fremdkapital-Renditen oder Eigenkapital-Renditen darlegen muss. Ferner ließ sich dabei nur mutmaßen, dass es ausreichend ist, den Zinsdeckungsgrad $\left(\frac{\text{EBIT (spartentätigter Investition)}}{\text{Zinsaufwendungen (direkt zuordenbar)}} \right)$ zu erreichen. M.E. wäre darüber hinaus zudem noch der Werteverlust der Anschaffung mit in das ökonomische Gesamtkalkül einzubeziehen. Laufzeitbedingte Abzinsungseffekte auf den Zeitpunkt $t=0$ (Beginn der Investition oder des Liquiditätsvorrates und erwartete pekuniäre Rückflüsse) wären hierbei jedoch darüber hinaus noch zu beachten. Dabei hätten (kalkulatorische) Zinssätze bei den Abzinsungseffekten berücksichtigt werden müssen.

Sowohl die (prognostizierten) Erträge als auch die korrespondierenden Zinsaufwendungen sind grundsätzlich ab-, bzw. aufzuzinsen. Der RefE zum ATAD-UmsG vom 10.12.2019 und vom 24.03.2020 regelte nicht, ob es sich um Nettoerträgen nach Steuern oder Bruttoerträgen vor Steuern handeln sollte.

Beispiel 2⁶⁰⁸:

Die inländische Produktions GmbH (Rating BB-) nimmt ein Darlehen von der ausländischen Finanzierungsgesellschaft BV (Rating AA) über 100 Mio. € in Anspruch. Die Rückzahlung (Fälligkeitsdarlehen) erfolgt in 5 Jahren zu 100% zzgl. aufgelaufener Zinsen. Die Produktions GmbH zahlt ebenso auch hierfür einen nicht zu beanstandenden Zinssatz i.H.v. 1,25%, also 1,25 Mio. € p.a. Die Produktionslinie hat nach diesen 5 Jahren einen Restwert von 70 Mio. € und soll veräußert werden. Die Mittelverwendung dient nun zur Anschaffung einer weiteren Produktionslinie. Der Produktlebenszyklus beträgt 5 Jahre und die EBIT-Margen belaufen sich hierbei auf konstant 5% p.a.⁶⁰⁹, also nach Zinsen auf 3,75%, bezogen auf 100 Mio. €

⁶⁰⁷ Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573 (576).

⁶⁰⁸ Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573 (577).

⁶⁰⁹ In der Praxis wohl eher eine degressive Entwicklung prognostizierter EBIT Margen realitätsnah.

Investition = 3,75 Mio. €. Folglich stehen p.a. nun 5 Mio. € Ertrag 1,25 Mio. € Zinsaufwendungen gegenüber.

$$\text{Ertragswert} = \overbrace{-A_0}^{\text{Anfangsinvestition}} + \sum_{t=1}^T \frac{\overbrace{\text{Reingewinn des Jahres}}^{\text{Produktlebenszyklus}}}{\underbrace{(1+i)^t}_{\text{Abzinsung}}} + \frac{\text{Restwert nach 5 Jahren}}{\underbrace{(1+i)^T}_{\text{Abzinsung}}}$$

$$= -100 \text{ Mio. €} + \sum_{t=1}^5 \frac{3,75 \text{ Mio.€}}{(1,05)^t} + \frac{70 \text{ Mio.€}}{(1,05)^5} = -28,92 \text{ Mio. €}$$

Da die ex ante Darlegung bei genauer Berechnung auch hier keine hinreichende Rendite aufweist, ist das Darlehen steuerlich nach § 1a Abs. 1 Nr. 1 AStG-E ebenso nicht anzuerkennen. Bei einer prognostizierten EBIT-Marge hingegen von 10% (= 10 Mio. €), also nach Zinsen i.H.v. 1,25% bezogen auf 100 Mio. € = 8,75 Mio. €, über 5 Jahre konstant und einer Abzinsung von 2% ergibt sich folgende Berechnung:

$$= -100 \text{ Mio. €} + \sum_{t=1}^5 \frac{8,75 \text{ Mio.€}}{(1,02)^t} + \frac{70 \text{ Mio.€}}{(1,02)^5} = 4,64 \text{ Mio. €}.$$

Nunmehr wird, ex ante betrachtet, ein positives Ergebnis erzielt. Die Zinsaufwendungen sind gem. § 1a Abs. 1 Nr. 1 AStG-E *steuerlich* anzuerkennen.

Das Beispiel 2 zeigt, dass die beabsichtigte steuerliche Anerkennung als Konzerndarlehen mit der Darlegung der ex ante Verrechnungspreisbildung des Zinssatzes steht und fällt. Soweit die ex ante prognostizierte Rendite in der Verrechnungspreisdokumentation für das Konzerndarlehen dargestellt würde, läge eine Angemessenheitsdokumentation vor und betrifft:

- prognostizierte EBIT Margen (im Beispiel 2 = 10 Mio. €),
- prognostizierter Abzinsungsfaktor (im Beispiel 2 = 2% bzw. 5%),
- prognostizierter Produktlebenszyklus (im Beispiel 2 = 5 Jahre),
- prognostizierter Veräußerungserlös nach dem Produktlebenszyklus (im Beispiel 2 = 70 Mio. €).

Die Anfangsinvestition (Beispiel 2 = 100 Mio. €) wäre nicht nach § 90 Abs. 3 AO zu dokumentieren, da diese von einem fremden Dritten erworben wurde. Sobald auch hier konzerninterne Transaktionen involviert sind, hätte sich die Angemessenheitsdokumentation zudem über diesen Betrag der Anfangsinvestition erstreckt.

3.2. Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG ad absurdum

Die Überlegungen zur Umqualifizierung aus dem Beispiel 2 (Abschn. II.B.3.1.) überzeugen m.E. unter Fremdvergleichsgesichtspunkten und der ökonomischen Sichtweise nicht.

Würde der Investor Eigenkapital investieren, wäre die Renditeerwartung noch höher.⁶¹⁰ Bei einer geringen Rendite würde der Investor auch (gerade) kein Eigenkapital investieren. Insofern wäre der Fremdvergleichsgrundsatz ad absurdum geführt, da die den Fremdvergleich nicht bestehende Fremdkapitalhingabe durch die noch weniger fremdvergleichskonforme Eigenkapitalhingabe ersetzt wird. Dies bezüglich war die Überlegung aus dem RefE zum ATAD-UmsG⁶¹¹, was die Umqualifikation anbelangt, denklogisch nicht tragfähig.

Beispiel 3⁶¹²:

Die Finance Holding BV (Rating wie gehabt AA) ist 100% Gesellschafterin der inländischen Produktionsgesellschaft P GmbH (Rating wie gehabt BB-). Die Finance Holding reicht der P GmbH ein Konzerndarlehen über 1 Mrd. € zu 2% im Jahr 2020 aus. Die Darlehenslaufzeit beträgt 5 Jahre. Die Zinsen sind am Ende der Darlehenslaufzeit auf einmal fällig. Die Finance Holding BV ist nur aufgrund der Fremdkapitalhingabe mit lediglich 2% Rendite zufrieden. Im Vergleich hierzu erwartet die Finance Holding BV bei BB- Investitionen bis zu 4% Eigenkapital-Rendite in 2020. Die zivilrechtlichen Darlehensverträge werden vereinbart, schriftlich fixiert und entsprechend gelebt. In 2024 unterliegen die Jahre 2020-2022 bei der inländischen Produktionsgesellschaft P GmbH der Bp im Inland. Im Jahr 2025 kommt die Bp zum Schluss, dass Eigenkapital vorliegt und nimmt eine entsprechende Umqualifikation vor. In der Rechtsfolge sind die bis dahin (und darüber hinaus entstandenen) Zinsaufwendungen bei der inländischen Produktionsgesellschaft P GmbH nicht als Betriebsausgaben nach § 4 Abs. 4 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 KStG abziehbar. Die Finance Holding BV erklärte einerseits jedoch entsprechende Zinseinnahmen und versteuerte diese im Land ihrer Ansässigkeit. Zudem hätte die Finance Holding BV bei Eigenkapitalhingabe die besagten 4% an Rendite erwartet und nicht die tatsächlich vereinnahmten Zinsen i.H.v. 2%.

Auf den wirtschaftlichen Kern reduziert führt die in Beispiel 3 vermeintliche Unangemessenheit des Konzerndarlehens zu einer Qualifikation, die im ökonomischen Wert noch weiter vom Fremdvergleich entfernt ist, nämlich eine viel zu geringe Eigenkapital-Rendite i.H.v. 2% anstatt der fremdüblichen 4% (aus Sicht der Konzerndarlehensgläubigerin). Ungeachtet dessen darf sich die Würdigung der Kalkulation ex ante, auch aus Sicht

⁶¹⁰ Vgl. *Waschbusch/Knoll/Druckenmüller*, StB 2009, S. 430 (433); *Kinne/Kottmann*, Finanzierung – Rating, Mezzanine und Private Equity in *Krüger*, Praxishandbuch des Mittelstands – Leitfaden für das Management mittelständischer Unternehmen 2006, S. 272.

⁶¹¹ Vgl. Referentenentwurf zum ATAD-UmsG vom 12.10.2019, S. 72 ff.; Referentenentwurf ATAD-UmsG vom 24.03.2020, S. 76 ff.

⁶¹² Vgl. *Eymann*, DB 2021, S. 573 (577).

der Finanzverwaltung, nicht auf neue Tatsachen oder nicht vorhersehbare Ereignisse stützen. Die Zeiten der Corona-Krise ab 2020 sind gleichwohl solche äußeren und nicht vorhersehbare Umstände. Unvorhersehbare Ereignisse sind jedoch an hohe Maßstäbe geknüpft. Reine Schutzbehauptungen durch den Steuerpflichtigen überzeugen nicht. Solche Schutzbehauptungen können aber nicht generell unterstellt werden und sind auch nicht die Regel.

4. Gegenüberstellung internationaler Regelungen zur Unterkapitalisierung

Eymann⁶¹³ setzte sich bereits 2021 mit den jeweiligen Länderregelungen auseinander. Im Wesentlichen ergaben sich dadurch die folgenden Erkenntnisse, Rechtsgrundlagen und Besonderheiten ausgewählter Länder.

	Jeweils nationaler Regelungsinhalt	Rechtsgrundlage nach jeweiliger Norm	Besonderheiten
Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> Keine konkrete Regelung zur Unterkapitalisierung BMF-Schreiben aus 1987⁶¹⁴ verworfen (mangels Rechtsgrundlage) Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG 	<ul style="list-style-type: none"> Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG OECD-Leitlinien 2022 Kapitel 10, soweit auch durch § 1 AStG gedeckt 	Mittelbarer Brancheneinfluss über den Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG
USA	<ul style="list-style-type: none"> Gesetzliche Vermutung, dass Finanzierung grundsätzlich in Ordnung ist und lediglich Prüfung der Höhe nach Ab 1969 Bundeseinkommensteuerzwecke Einzelfallprüfung möglich 	<ul style="list-style-type: none"> Treasury Regulation 1.482-2(a)(1)(ii)(A) und sog. Gewohnheitsrecht⁶¹⁵ Abschnitt 385, 1969 vom Kongress ermächtigt US-FinMin zur Bestimmung 	

⁶¹³ Vgl. Eymann, DB 2021, 573-582.

⁶¹⁴ Vgl. Abschn. II.A.1.

⁶¹⁵ Sog. Gewohnheitsrecht (common law); *Elsing/Van Alstine*, US-amerikanisches Handels- und Wirtschaftsrecht 1999, S. 38 ff.; *Cortez*, IWB 14/2010, S. 531.

		Eigenkapital/Fremdkapital möglicher Kriterien	
	<ul style="list-style-type: none"> • Präzedenzfall 1968: • Kapitalgesellschaft und Konzerndarlehen durch Anteilseigner. • Betroffene Jahre 1961, 1962. • IRS⁶¹⁶ qualifiziert Fremdkapital in Eigenkapital aufgrund Formalien. • Zinsausgaben werden steuerlich versagt. • Firma reicht Klage ein • Klage wurde abgewiesen 	<p>Fin Hay Realty Co. gegen Vereinigte Staaten 398 F.2d 694 (3d Cir. 1968).</p> <p>Vorinstanz Rückerstattungsklage beim Bezirksgericht New Jersey Urteil ebenfalls gegen Stpfl. ergangen (261F.Supp 823 (D.N.J. 1967))</p>	<p>Grundsätzlich sind Zinsen vollumfänglich abziehbar, soweit vereinbart (vgl. Punkt 1 des Urteils 398 F.2d 694 (3d Cir. 1968) und Hinweis auf Abschn. 163(a). Von daher konnte der Stpfl. lediglich formal nachweisen, dass es sich um Fremdkapital handeln soll.⁶¹⁷</p>
Kanada	<ul style="list-style-type: none"> • Charakterisierung über Wohnheitsrecht • Fremdvergleichsprüfung • Lediglich Umqualifizierung, wenn übermäßig fremdfinanziert wird • Einzelfallwürdigung • Keine gesetzliche Quote 	<ul style="list-style-type: none"> • § 20 (1)(c) kanadisches Einkommensteuergesetz (Income Tax Act) • Unterabschnitt 18(4) Regelung zur Unterkapitalisierung • Abschnitt 247 kanadisches Einkommensteuergesetz 	<p>OECD RL nicht gültig in Kanada.</p> <p>Rspr. akzeptiert allerdings Rechtsgrundsätze aus diesen Leitlinien.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Shell Canada Limited vs. The Queen, [1999] 3 SCR 622, 99 DTC 5669;

⁶¹⁶ Internal Revenue Service (Finanzbehörde in den USA)

⁶¹⁷ In diesem Zusammenhang ist anzuführen, dass die Regeln des formalen Nachweises erstens in den USA deutlich restriktiver sind und sich zweitens diese Formalien im Laufe der Rechtsentwicklung durch Richterrecht allmählich harmonisiert haben dürften, was auch in den Präzedenzfällen aus den 60ern Jahren herauszulesen ist. Bekannte Fälle, bei denen es sich um die reine Umqualifikation von Fremdkapital zu Eigenkapital handelt, sind nicht bekannt.

	<ul style="list-style-type: none"> • Grundsätze der allg. Verrechnungspreispolitik zu beachten (arm's length) 		<ul style="list-style-type: none"> • The Queen vs. Sherway Centre Ltd,[1998] 2 CTC 343, 98 DTC 6121 (FCA); • Miller vs. The Queen, [1985] 2 CTC 139, 85 DTC 5354 (FCTD).
Australien	<ul style="list-style-type: none"> • Unterkapitalisierungsregeln sind vorhanden • "safe-harbor"- und "worldwide gearing"-test sind durchführbar • Fremdvergleichsgrundsatz als Rechtfertigung (quasi als Escapeklausel) 	<ul style="list-style-type: none"> • Income Tax Assessment Act 1997 (ITAA 1997) • Unterkapitalisierung nach Division 820 der ITAA 1997 • Division 974 der ITAA 1997 	
Großbritannien	<ul style="list-style-type: none"> • Legaldefinition des Schuldenbegriffs über Richterrecht (Webb v Stenton (1883) 11 QBD 518) • Unterkapitalisierungsregeln vorhanden • Keine feste Quote • Fremdvergleichsgrundsatz als Maßstab 	<ul style="list-style-type: none"> • Grundsatz zu Konzerndarlehen in Part 5 of the Corporation Tax Act 2009 (CTA 2009) • Part 4 of the Taxation (International and Other Provisions) Act 2010 (TIOPA 2010) • HMRC's International Manual (INTM413260) zur Unterkapitalisierung • HMRC's International Manual (INTM502020) 	OECD-Leitlinien 2022 werden aller Voraussicht nach auch dem Ausstieg GB aus der EU im Regelungsinhalt weiter geübt werden.

		über Ausnahmetatbestände zur Umqualifikation, aber nach OECD Regeln (arm's length)	
Mexiko	<ul style="list-style-type: none"> • Generell keine Sonderregelung zu Finanztransaktionen • Folglich keine Regelung zur Unterkapitalisierung • Grundzüge der Verrechnungspreisbildung nach OECD 	<ul style="list-style-type: none"> • OECD-Leitlinien 2022 Kapitel 10 (lediglich als Indikation) • keine eigenständige Rechtsgrundlage 	Seit 1997 Orientierung an OECD Rechtsgrundsätzen ⁶¹⁸
Kolumbien	<ul style="list-style-type: none"> • Kolumbianische Unterkapitalisierungsregeln gelten seit 2013, die ein Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital verlangen von nicht mehr als 3:1. • Seit 26.06.2019 Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital verlangen von nicht mehr als 2:1 	<ul style="list-style-type: none"> • Columbian Law 1943 of 2018 • Erlass 1146 vom 26.06.2019 	• Kolumbien ist OECD-Mitglied seit 31. Mai 2018
Brasilien	<ul style="list-style-type: none"> • Verschuldungsgrad von 2:1 zur Berechnung abzugsfähiger konzerninterner Zinsaufwendungen • Ein höheres Schulden-Eigenkapital-Verhältnis von 0,3:1 wird bei 	<ul style="list-style-type: none"> • Law 11,638/07, gültig seit 2008 • Ruling Nr. 159/2015 (Solução de Consulta COSIT Nr. 159/2015) • Private Letter Ruling 159/2015 	<ul style="list-style-type: none"> • OECD 2017/2020 stehen solchen Quoten diametral entgegen. • DBA Deutschland - Brasilien in 2006 gekündigt.

⁶¹⁸ Condoleon/Perrella/Alfonso/Held/Billings/Cousins, INSIGHT: Debt Characterization and Application of OECD Accurate Delineation Analysis May 6, 2020, vgl. <https://www.duffandphelps.co.uk/-/media/assets/pdfs/news/bloomberg-tax-oecd-debt-characterization-financial-transactions.pdf?la=en-gb&hash=3F477E2C9FA3BA1FCA1F48BC2F387419AE2B32A7> (Abruf am 31.08.2020).

	Niedrigsteuergewebieten verwendet. <ul style="list-style-type: none"> • Vorschriften zur Rechnungslegung sind vorhanden 		<ul style="list-style-type: none"> • Korrekturen seitens Deutschland sind lediglich durch nationalen Klageweg zu beseitigen
--	--	--	--

5. Kritisches Fazit zu den Handlungsalternativen Eigenkapital- versus Fremdkapital-Anforderung und Eigenkapital- bzw. Fremdkapitalausstattung

Es gibt in Deutschland keine Quotenregelung bez. der Kapitalstruktur. Alles andere würde nachhaltig m.E. von einer Lernresistenz zeugen, die ihresgleichen sucht. Einerseits wäre aus Sicht der Finanzverwaltung ein neues BMF-Schreiben wie 1987 erneut zum Scheitern verurteilt, da nach wie vor die Rechtsgrundlage fehlt. Andererseits könnte der Gesetzgeber eine Rechtsgrundlage schaffen, die jedoch mit festen Quoten nicht zeitgemäß wäre und vollkommenes Unverständnis für betriebswirtschaftliche Vorgänge aus Sicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters stigmatisieren würde.

In der modernen BWL und der Entstehung neuer Technologien sind auch im Einzelfall 100% Fremdkapital denkbar und können fremdvergleichskonform sein, gleichwohl in solchen Konstellationen dem Fremdvergleichsgrundsatz Rechnung getragen werden muss und das ökonomische Abbild der Kapitalausstattung der jeweiligen Gesellschaft zu beachten ist.⁶¹⁹ Die Rechtsfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters gilt dabei als fiktiver Maßstab und es ist zu unterstellen, dass dieser sich auch abhängig von der Branche für oder gegen Fremdkapitalausstattung entscheiden wird. Auch muss in die Gesamtbetrachtung die Frage nach der Haftung (custodia-Haftung) des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters miteinbezogen werden, was den Kern zwischen der Eigenkapitalhingabe oder alternativ der Fremdkapitalhingabe anbelangt. Die Grundsatzprüfung rückte wieder u.a. durch das bereits angeführte BFH-Urteil vom 27.02.2019⁶²⁰ in den steuerlichen Fokus, gleichwohl diese zweistufige Prüfung bereits seit Jahrzehnten allgegenwärtig ist und bereits 1979 seitens der OECD Mitgliedsstaaten diskutiert wurde.

Der nicht verwabschiedete Entwurf (letzte Änderung am 24.03.2020) zum ATAD-UmsG war dabei als Reaktion des nationalen Gesetzgebers auf die aktuelle Rspr. des BFH zu sehen. Der Gesetzgeber hatte sich mutmaßlich aufgrund der problemlosen Gewinnverschiebung über Konzerndarlehen im Zugzwang gesehen, den § 1a AStG-E i.R.d. ATAD-UmsG verabschieden zu wollen. Sowohl die zweistufige Prüfung, als auch die ex ante

⁶¹⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633.

⁶²⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394.

Betrachtung, sollten gesetzlichen Charakter erhalten, was zur Rechtssicherheit beigetragen hätte. Ökonomisch jedoch durch die hier vertretene Auffassung stark kritisiert wird.

Es liegen keine Regelungen vor, ab wann und unter welchen Kriterien eine Konzerndarlehensbeziehung negiert werden kann und eine Umqualifikation als verdecktes Eigenkapital zu erfolgen hat. Bereits vor der Stufe der konzerninternen fremdvergleichskonformen Zinssatzbildung der Höhe nach, ergibt sich ein erhebliches Streitpotenzial bei der Würdigung der Konzerndarlehensvergabe dem Grunde nach.

Eine Ganz-oder-gar-nicht-Regel wäre unter ökonomischen Gesichtspunkten nicht zielführend. Dies begründet sich in den vertraglichen Bedingungen. Bei mehreren Konzerndarlehensverträgen wird ebenso eine transaktionsbezogene Würdigung erfolgen, wonach einzelne Konzerndarlehen anerkannt würden und andere ggf. als (verdecktes) Eigenkapital umqualifiziert würden. Wie aufgezeigt, sind bei der rechtlichen Würdigung bez. Konzerndarlehen dem Grunde nach, sämtliche Prognosen durch determinierende Parameter ökonomisch zu qualifizieren und zu quantifizieren, welche erhebliche Konfliktpotenziale bergen. Vom wirtschaftlichen Gehalt her betrachtet ist zu begrüßen, dass zu erwartende Renditen betrachtet werden und keine fixen Eigenkapital/Fremdkapitalquoten gesetzlich geregelt werden sollen.

Die Verrechnungspreisdokumentation i.S.v. § 90 Abs. 3 AO wird mit mehr Substanz zu versehen sein, insbesondere was den Price-setting-Approach, also die ex ante Betrachtungsweise, anbelangt. Gleichwohl dürfen zum Zeitpunkt $t=0$ der unternehmerischen Entscheidung vertretbar angenommene Umstände des Steuerpflichtigen nicht zum späteren Zeitpunkt negiert werden. Ausgenommen hiervon sind m.E. offenkundige Fehleinschätzungen oder willkürliche ex post Betrachtungen. Diese können durchaus Korrekturen der Verrechnungspreise im Einzelfall rechtfertigen, sofern auch noch der wirtschaftliche Gehalt Grund zu dieser Annahme gibt.

Die Analyse zahlreicher Länder und deren Gesetzgebung zur Unterkapitalisierung haben im Wesentlichen als Gemeinsamkeit gezeigt, dass der Fremdvergleichsgrundsatz gilt. Maßstab für diesen Fremdvergleichsgrundsatz ist der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter. Auf ein festes Eigenkapital/Fremdkapital-Verhältnis ist in nahezu jedem der untersuchten Länder⁶²¹ verzichtet worden.⁶²² Diesem Verzicht ist ökonomisch zuzustimmen.⁶²³ Die Ausnahme bilden Gestaltungsmissbräuche, die jedoch per se weder unterstellt werden können noch die Regel sind. Was schließlich die vorstehend genannten

⁶²¹ Vgl. Abschn. II.B.3.

⁶²² Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573 (581).

⁶²³ Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573 (582).

Fehleinschätzungen und neue Erkenntnisse aus retrospektiver Sicht anbelangt, so ist im Wesentlichen *Schwenke/Greil*⁶²⁴ unter Berufung auf *Storbeck*⁶²⁵ zuzustimmen:

„Der reale Mensch ist kein ‚Homo Oeconomicus‘. Wir irren uns häufig, sind leicht zu beeinflussen und treffen oft objektiv falsche Entscheidungen. Wir entscheiden auf der Basis schwammiger Faustregeln, überschätzen unsere Fähigkeiten, werden aus Verlustangst träge und hängen im Status quo. Und es fehlt uns oft an Selbstkontrolle.“

Im Rahmen des Fremdvergleichsgrundsatzes wird unterstellt, dass ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter das Abbild eines homo oeconomicus darstellt.⁶²⁶ Diese Unterstellung darf nicht exzessiv ausgelebt werden und der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit⁶²⁷ i.R.d. (internationalen) Besteuerungsverfahrens muss gewahrt werden.⁶²⁸

⁶²⁴ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer 2020, Art. 9 DBA MA, Rn. 33, unter Verweis auf die verhaltensökonomischen Aspekten laut Greil, *StuW* 2017, S. 159 ff.

⁶²⁵ Vgl. *Storbeck*, *Zeit Online* v. 18.05.2010 (Abruf 28.07.2020).

⁶²⁶ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer DBA 2020, Art. 9 DBA MA, Rn. 33.

⁶²⁷ Vgl. *Kokott*, *Das Steuerrecht der Europäischen Union* 2018, § 2, Rn. 60-64.

⁶²⁸ Vgl. *Englisch*, *IStR* 2009, S. 37 (40).

III. Ökonomische Methoden zur Bestimmung von fremdüblichen Zinsen bei der Konzernfinanzierung

A. Nationale Vorschriften

1. Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung

Nach der ökonomischen Darstellung eines Preisvergleiches ist zu analysieren, ob die dortigen Grundsätze mit der steuerlichen Tatbestandssubsumtion vereint werden können oder inwieweit es zu Diskrepanzen kommt.⁶²⁹ Zunächst erfolgt die Darstellung auf nationaler Ebene gem. § 1 Abs. 3 S. 1 AStG. Die *Preisvergleichsmethode* ist eine der *anwendbaren* Standard-Verrechnungspreismethoden.⁶³⁰ Bei der Preisvergleichsmethode ist zu unterscheiden, ob ein

- äußerer Preisvergleich oder ein
- innerer Preisvergleich vorgenommen wird.⁶³¹

Der innere Preisvergleich ergibt sich aus den jeweiligen Vertragsabschlüssen des Unternehmens mit Fremden.⁶³² Auf den Umstand, dass gerade i.R.d. der Konzernfinanzierung ein solcher innerer Preisvergleich nahezu nicht gelebt wird, wird an dieser Stelle nochmals hingewiesen, da gerade hierbei ein rein konzerninternes Konstrukt vorliegt, um externe Kosten einzusparen. Anders formuliert, soll die Bankmarge im Konzern allokiert und letzten Endes realisiert werden und nicht einer (fremden) Bank zugutekommen.⁶³³

Der Vergleichbarkeit von konzerninternen Dienstleistungen (hier die konzerninterne Finanzierungsdienstleistung) kommt bei der Preisvergleichsmethode ein hoher Stellenwert zu. Dies ist bei der Kostenaufschlagsmethode⁶³⁴ nicht derart zu beobachten, da bei der Kostenaufschlagsmethode die Vergleichbarkeit von Funktionen und Risiken, als vorrangiges Vergleichbarkeitskriterium, gilt.⁶³⁵ Davon unberührt bleibt die Funktions- und Risikoanalyse, welche dem Grunde nach entscheidend ist, ob überhaupt eine der Standardmethoden (vgl. Abschn. III.A.1.) Anwendung finden kann. Bei dem externen Preisvergleich werden die in einer konzerninternen Geschäftsbeziehung, der Konzern-

⁶²⁹ Vgl. *Baumhoff/Liebchen* in Mössner, Steuerrecht international tätiger Unternehmen 2018, Kapitel II. Rn. 4.4.

⁶³⁰ Vgl. *Pohl* in Blümich, Außensteuergesetz 2020, § 1 AStG, Rn. 77.

⁶³¹ Vgl. *Kraft* in Kraft, AStG, § 1 AStG, Rn. 220.

⁶³² Vgl. *Pohl* in Blümich, AStG, § 1 AStG, Rn. 77.

⁶³³ Vgl. BFH, Urt. v. 29.03.2007 - IX R 10/06 - BStBl. II 2007, 645 und BFH, Urt. v. 11.10.2018 - III R 37/17

„Cash-Pooling wird dazu genutzt, Finanzierungskosten zu verringern“. M.E. liegt hierin gerade die Hilfstätigkeit solcher Finanzierungsgeschäfte nach Rechtsauffassung des BFH begründet; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634).

⁶³⁴ Vgl. Abschn. III.A.2.

⁶³⁵ Vgl. *Hülshorst/Mank* in Kroppen/Rasch, Handbuch Internationale Verrechnungspreise 2020, Teil II: Geschäftsvorfallbezogene Standardmethoden, Rn. 50.

finanzierung durch Cash-Pooling, zwischen verbundenen Unternehmen, nämlich dem Konzerndarlehensgläubiger und dem Konzerndarlehensschuldner, vereinbarten Preise (Zinssätze) mit den Preisen (Zinssätzen) verglichen, die in vergleichbaren Geschäftsbeziehungen zwischen voneinander unabhängigen Dritten vereinbart werden.⁶³⁶

Beim externen bzw. äußeren Preisvergleich findet zusammengefasst ein Vergleich mit Marktpreisen, die anhand von Börsennotierungen, branchenüblichen Preisen oder Abschlüssen unter fremden Dritten festgestellt werden, statt.⁶³⁷ Auf den hypothetischen Umstand bez. der vorherigen Aussagen wird nochmals hingewiesen, auch wenn die Konzernfinanzierung nicht unter fremden Dritten stattfindet, ist der Fremdvergleichsgrundsatz zu beachten.

Im Ergebnis kann bei der Konzernfinanzierung der externe Preisvergleich Anwendung finden.⁶³⁸ Die Anwendung der Preisvergleichsmethode ist hinsichtlich der Vergleichbarkeitskriterien⁶³⁹ an enge Voraussetzungen geknüpft.⁶⁴⁰ In Bezug auf die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling wird bez. der Vergleichbarkeitskriterien auf den Rückhalt im Konzern Bezug genommen. Dieser ist bei den Standardrisikokosten⁶⁴¹ und der Bonitätsprüfung⁶⁴² des Konzerndarlehensgläubiger zu beachten. Dieser Rückhalt im Konzern ist eher eine „mentale“ Form der Kreditunterstützung des Konzernverbundes ohne eine formale Zusage.⁶⁴³ Die „mentale“ Kreditunterstützung ist begrifflich dadurch geboten, dass es gerade keine vertragliche Vereinbarung zur Sicherung gibt.⁶⁴⁴ Anders formuliert, ermangelt es im Zweifel an einer Rechtsgrundlage zum Regress, wenn der Konzerngläubiger zahlungsunfähig und insolvent wird.⁶⁴⁵ Sollten keine uneingeschränkt vergleichbaren Daten⁶⁴⁶ verfügbar sein, so können gem. § 1 Abs. 3 S. 1 ff. AStG Anpassungsrechnungen

⁶³⁶ Vgl. *Vögele/Raab/Braukmann* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise* 2020, Kapitel C, Rn. 54.

⁶³⁷ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs*, *Int. Unternehmensbesteuerung* 2016, S. 567.

⁶³⁸ Vgl. *Eymann*, *DB* 2020, S. 1633 (1642).

⁶³⁹ Vgl. *Hülshorst/Mank* in *Kroppen/Rasch*, *Handbuch Internationale Verrechnungspreise* 2020, Teil II: Geschäftsvorfallbezogene Standardmethoden, Rn. 50.

⁶⁴⁰ Vgl. *Tenbusch*, *IStR* 2017, S. 824 insoweit unter Verweis auf *Heurung/Kollmann/Hofacker* *IStR* 2017, S. 20; *Scholz/Köhler*, *DK* 2016, S. 497 wie auch *Schreiber/Bubeck*, *DB* 2014, S. 980.

⁶⁴¹ Vgl. Abschn. III.A.2.3; *Eymann*, *Ubg* 2021, S. 157-175.

⁶⁴² Vgl. Abschn. III.A.1.7. und Abschn. III.A.2.3; *Eymann*, *Ubg* 2021, S. 157-175.

⁶⁴³ Vgl. *Nientimp/Stein/Worm*, *IStR* 2016, S. 781 (784); *Eymann/Lickteig*, *Ubg* 2022, S. 72 (82).

⁶⁴⁴ Vgl. *Eymann/Lickteig*, *Ubg* 2022, S. 72 (82).

⁶⁴⁵ Vgl. BFH, *Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16*, *BStBl. II* 2019, S. 394.

⁶⁴⁶ Vgl. *Peter/Spohn/Hogg*, *IStR* 2008, S. 864 (866) zum Preisvergleich bei Funktionsverlagerungen. Der Preisvergleich setzt dabei voraus, dass ein derartiges immaterielles Wirtschaftsgut auch bereits einem fremden Dritten unter sehr ähnlichen Bedingungen überlassen wurde. Gleichwohl Funktionsverlagerungen nach § 1 Abs. 3 S. 9 ff. AStG. ebenso eine Verrechnungspreisbildung erfassen und die Grundsätze zum Preisvergleich auf die Konzernfinanzierung m.E. übertragen werden können.

vorgenommen werden, unter Zugrundelegung *eingeschränkt* vergleichbarer Fremddaten.⁶⁴⁷ Danach gilt, dass auch Unternehmensanleihen⁶⁴⁸ (u.a. Corporate Bonds) als eine belastbare Ausgangsbasis für daran anknüpfende Anpassungsrechnungen verwendet werden können. Unternehmensanleihen sind den Anleihen (Bonds) als Überbegriff zuzuordnen, wobei neben Unternehmen gleichwohl Staaten, Banken oder Landesregierungen Anleihen emittieren können, um nennenswerte Beträge am primären Markt (Primärmarkt, Emissionsmarkt⁶⁴⁹) oder am sekundären Kapitalmarkt (Sekundärmarkt⁶⁵⁰) zu besorgen.⁶⁵¹

Der Primär- und Sekundärmarkt können dabei börslich oder außerbörslich sein.⁶⁵² Die Auswahl von Corporate Bonds ist so zu treffen, dass eine möglichst hohe Übereinstimmung besteht. Dies betrifft u.a. insbesondere die

- Währung,
- Branche,
- die Darlehensvolumen,
- die Laufzeit,
- das Ausgabetermin sowie den
- Auflagezeitpunkt.⁶⁵³

Neben den vorstehenden Parameter ist zudem ein Abgleich mit dem Funktions- und Risikoprofil der Finanzierungsgesellschaft respektive dem Cash-Pool-Führer⁶⁵⁴ geboten.⁶⁵⁵ Die Herausforderungen und Schwierigkeiten bei den Vergleichbarkeitskriterien⁶⁵⁶ unter Verwendung von Vergleichsdaten⁶⁵⁷ wird im Schwerpunkt folgend kritisch analysiert

⁶⁴⁷ Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden* IStR 2018, 581 als Ausgangspunkt des *internen Preisvergleichs*, unter Verweis auf OECD-Leitlinien 2022, Tz. 3.47; BFH, Urt. v. 06.04.2005 – I R 22/04, BStBl. II 2007, 658, IStR 2005, 598; BMF, Schr. v. 12.4.2005 – IV B 4 - S 1341 - 1/05, BStBl. I 2005, 570, *Greil/Schilling*, DK 2016, S. 329; *Heurung/Kollmann/Hofacker*, IStR 2017, 20

⁶⁴⁸ Vgl. *Scholz/Wehke* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 141; Kritisch analysierend *Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolff*, IStR 2018, S. 841 (842).

⁶⁴⁹ Vgl. *Lehmann* in Münchener Kommentar zum BGB 2018, A. Grundlagen, Rn. 37-39.

⁶⁵⁰ Vgl. *Poelzig* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, Handelsgesetzbuch 2020, Vorbemerkungen, Rn. 20.

⁶⁵¹ Vgl. *Yücel*, Corporate Bonds 2011, S. 9.

⁶⁵² Vgl. *Seiler/Geier* in Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch 2017, Vor § 104. Grundlagen des Kapitalmarktrechts, Rn. 19.

⁶⁵³ Vgl. *Eymann*, DB 2020, 1633 (1634); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (169); *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (83);

⁶⁵⁴ Vgl. *Schaus/Friedrich*, IStR 2020, S. 827 (828); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157.

⁶⁵⁵ Vgl. *Eymann*, DB 2020, 1633 (1634); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (169); *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (83);

⁶⁵⁶ Vgl. *Wahl/Preisser*, IStR 2008, S. 51-58.

⁶⁵⁷ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs*, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 616.

und Wege aufgezeigt, die Vergleichbarkeit herzustellen, um einen Preisvergleich zu ermöglichen.⁶⁵⁸ Zusammengefasst kann als Voraussetzung zur Anwendung dieser Standardmethode⁶⁵⁹ postuliert werden, dass der Erfolg der Anwendung mit den Vergleichsdaten eng verknüpft ist.⁶⁶⁰ Dabei liegt die Herausforderung bei unterschiedlichen Vergleichbarkeitskriterien, insbesondere bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling⁶⁶¹ mit hypothetischen Vergleichen⁶⁶², die determinierenden Parameter steuerlich zu dokumentieren.⁶⁶³

1.1. Definition der Vergleichswerte i.R.d. Preisvergleichsmethode

Die anwendbaren Verrechnungspreismethoden gem. § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG werden im Schrifttum⁶⁶⁴ – insbesondere zwischen der Preisvergleichsmethode und der Kostenaufschlagsmethode – konträr diskutiert.⁶⁶⁵ Anwendbar sind im Wesentlichen sowohl die Preisvergleichsmethode⁶⁶⁶ als auch die Kostenaufschlagsmethode⁶⁶⁷. Vereinzelt finden sich ergänzend Meinungen zum hypothetischen Fremdvergleich und

⁶⁵⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, 1633 (1634); Eymann, Ubg 2021, S. 157 (169); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (83);

⁶⁵⁹ Vgl. Engler/Gotsis in Vögele/Borstell/Engler 2014, Kapitel O, Rn. 549-552, hierbei insbesondere der äußere Preisvergleich im Zusammenhang mit immateriellen Werten als Indikation, respektive zur Abgrenzung auf Routine- und Hilfsfunktionen i.R.d. Cash-Poolings.

⁶⁶⁰ Vgl. Vögele/Raab/Braukmann in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel C, Rn. 35-49.

⁶⁶¹ Vgl. Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolff, IStR 2018, S. 841-847 zur Frage der Vergleichbarkeit Unternehmensanleihen versus Konzerndarlehenszinsen. Weiter zur Diskussion der Fremdüblichkeit von Konzernzinsen dem Grunde nach auch Heurung/Kollmann/Hofacker, IStR 2017, S. 20-24 als Konzept zur Bestimmung eines angemessenen Finanzierungszinssatzes.

⁶⁶² Davon begrifflich ist m.E. abzugrenzen der hypothetische Fremdvergleich nach § 1 Abs. 3 S. 5 AStG als ultimo ratio, nach dem die Anwendung der Standardmethoden scheitert, vgl. Kraft in Kraft, Außensteuergesetz 2019, § 1 AStG, Rn. 119.

⁶⁶³ Vgl. Eymann, DB 2020, 1633 (1634); Eymann, Ubg 2021, S. 157 (169); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (83);

⁶⁶⁴ Vgl. Ditz/Tcherveniachki, IStR 2014, 398; Hülshorst/Koch, IStR 2014, 401; Scholz/Tirosh, IStR 2015, S. 127; Schilling, DB 2015, S. 2171 ff. i.R.d. Bankenansatzes; Ebeling/Grundmann/Nolden, IStR 2018, S. 581; Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolff, IStR 2018, S. 841; FG Münster, Ur. v. 7.12.2016 – 13 K 4037/13 K, F (Rev. BFH I R 4/17); Scholz/Köhler, DK 2016, 497; Tenbusch, IStR 2017, S. 824; FG Köln, Ur. v. 29.6.2017 – 10 K 771/16 (Rev. BFH I R 62/17); Greil/Wargowske, IStR 2018, 534 (539); Ebeling/Grundmann/Nolden, IStR 2018, S. 581; Köhler/Neumann/Scholz, DStR 2019, S. 704; Steiner/Ullmann, DStR 2019, S. 2385; Gosch, DStR 2019, S. 2441; Schilling/von der Heyd, DB 2019, S. 2760; Ditz/Quilitzsch, DB 2019, S. 456; Eymann, DB 2020, S. 1633 ff.; Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175); Eymann, DB 2021, S. 573 (581); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (79); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1214); Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658.

⁶⁶⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633; Eymann, Ubg 2021, S. 157; Eymann, Ubg 2022, S. 370 (378).

⁶⁶⁶ Vgl. Ebeling/Grundmann/Nolden, IStR 2018, S. 581.

⁶⁶⁷ Vgl. Schilling, DB 2015, S. 2171 ff. i.R.d. Bankenansatzes; Abschn. III.A.2. Darstellung als Kostenaufschlagsmethode.

befürworten eine doppelseitige Betrachtung, so wie auch in dieser Arbeit vertreten.⁶⁶⁸ Diese doppelseitige Betrachtung kann im engeren Sinne so verstanden werden, dass beide Handlungsalternativen, nämlich die Handlungsalternative des Konzerndarlehensgläubiges und die des Konzerndarlehensschuldners betrachtet werden, nachdem bereits dem Grunde nach eine Aufnahme von liquiden Mitteln, bzw. ein Entschluss zur Cash-Pool Bündelung beider Parteien gefasst wurde.⁶⁶⁹ M.E. ist die Gesamtschau zur zweiseitigen Betrachtung relevant.⁶⁷⁰ Demnach ist sowohl die *Renditeerwartung* des Konzerndarlehensgebers (Gläubiger) als auch die Abwägung zwischen der Darlehensaufnahme durch den Konzerndarlehensnehmer (Schuldner) und dessen Renditeerwartung, aufgrund der Investition oder des Liquiditätsvorrates durch aufgenommene Finanzmittel gegeneinander, abzuwägen.⁶⁷¹

Auch nach aktuellem Verständnis der OECD gilt, dass der Darlehensnehmer entscheiden muss, welchen Betrag er leihen wird und zu welchen Konditionen.⁶⁷² Der unabhängige Darlehensgeber prüft den potentiellen Kreditnehmer und berechnet seine Risiken, entscheidet wie er den Kreditnehmer überwacht und wie er mit den Risiken umgeht (Investitions- und Finanzplan inklusive Cash-Flow-Plan und Analyse).⁶⁷³ Auf welchen Umstand die OECD im Rahmen der Wertbildung dabei nicht eingeht, sind die bereits erwähnten Vergleichbarkeitskriterien⁶⁷⁴, insbesondere, dass bei Konzerndarlehen u.a. keine

⁶⁶⁸ Vgl. Tenbusch IStR 2017, S. 824; Eymann, DB 2020, S. 1633; Eymann, Ubg 2021, S. 157; Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (82); Eymann, Ubg 2022, S. 370 (378).

⁶⁶⁹ Vgl. Tenbusch IStR 2017, S. 824; Vögele/Dettmann/Peters in Vögele/Borstell/Engler 2020, als hypothetische Verhandlungssituation Kapital H, Rn. 512 und Kapitel E, Rz 960, 962, wie auch Kapitel P, Rz 170 ff., letzteres insbesondere in Bezug auf die Finanzierung im Konzern; Eymann, DB 2020, S. 1633; Eymann, Ubg 2021, S. 157; Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (82); Eymann, Ubg 2022, S. 370 (378).

⁶⁷⁰ Im Ergebnis auch zustimmend Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG), zu § 1a Abs. 1 AStG-E.

⁶⁷¹ Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG), zu § 1a Abs. 1 AStG-E, Bearbeitungsstand: 10.12.2019, 70, wobei dort ausgeführt wird: „Daneben (neben Artikel 9 Abs. 1 OECD-MA) muss die Finanzierung wirtschaftlich benötigt sein. Ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter wird kein Fremdkapital am Markt aufnehmen, wenn damit nicht wenigstens eine begründete Aussicht auf eine Rendite erwartet wird, die die Finanzierungskosten deckt. Damit im Einklang steht der Unternehmenszweck. Ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter sollte ebenfalls darum bemüht sein, das Kapital für den Zweck des Unternehmens einzusetzen und nicht bspw. als Anlage auf dem Tagesgeldkonto oder als Einlage in einen unternehmensgruppeninternen Cash-Pool. Dabei stellt sich allerdings schon eine Stufe zuvor die Frage, ob solche Zinszahlungen überhaupt als Betriebsausgaben gem. § 4 Absatz 4 EStG anzuerkennen sind.“

⁶⁷² Vgl. OECD (2022), Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8–10, OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.54-10.57.

⁶⁷³ Vgl. OECD (2022), Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8–10, OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.54-10.57.

⁶⁷⁴ Vgl. Abschn. III.A.1.

aufwendigen Risikoeinschätzungen, wie dies bei fremden Dritten der Fall ist, durchgeführt werden müssen. Dies führt zu geringeren Kosten im Bereich des Ratings und Monitorings. Die Preisvergleichsmethode wird unter Beachtung des Rechtsgedankens eines hypothetischen Fremdvergleiches⁶⁷⁵ dargestellt.

Der Rechtsgedanke des hypothetischen Fremdvergleiches soll aus ökonomischer Sicht analysiert werden, da die Tatbestandssubsumtion nach § 1 Abs. 3 S. 5 AStG das Scheitern der Standardmethoden fordert⁶⁷⁶ und es durchaus Streitig ist, ob formal-juristisch die Rechtsfolgen des hypothetischen Fremdvergleiches ohne weiteres eintreten können. Der hypothetische Fremdvergleich ist auch i.R.d. Preisvergleichsmethode relevant, gerade dann, wenn es um die kritische Analyse von Handlungsalternativen geht, bspw. um das Heranziehen von Vergleichswerten möglicher Unternehmensanleihen als alternative Geldbeschaffungsmethode.⁶⁷⁷

Die ständige Rspr. des BFH als auch die Verwaltung sind – wie eingangs angeführt – insoweit uneinig, weshalb sich auch bei der anknüpfenden Tatbestandssubsumtion erhebliche Diskrepanzen ergeben.⁶⁷⁸ Das betrifft einerseits die anwendbare Verrechnungspreismethode als auch andererseits die wertbeeinflussenden Parameter i.R.d. Verrechnungspreismethoden. Hierbei ist abgrenzend klarzustellen, über welche Methoden und Werte der ökonomische Gedanke einer fremdvergleichskonformen Verrechnungspreisbildung objektiviert verfolgt werden kann.⁶⁷⁹ Primär ist kritikbasierend abzuleiten, welche Daten als Grundlage für einen externen Preisvergleich tauglich sind, wobei in Frage kommen können:

- Staatsanleihen,
- Unternehmensanleihen (sog. Corporate Bonds) und
- Gewinnschuldverschreibungen (Gewinnobligationen).

Das Heranziehen geeigneter Fremdvergleichsdaten⁶⁸⁰, durch Corporate Bonds⁶⁸¹, ist m.E. die einzige Möglichkeit, eine geeignete Ausgangsbasis zur Angemessenheits-

⁶⁷⁵ Vgl. Kraft in Kraft, Außensteuergesetz 2019, § 1 AStG, Rn. 292-299.

⁶⁷⁶ Vgl. Jacobs/Endres/Spengel in Jacobs, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 589.

⁶⁷⁷ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209.

⁶⁷⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633.

⁶⁷⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1634).

⁶⁸⁰ Vgl. Vögele/Borstell/Engler, Kapitel B Internationales Recht, Rn. 75-115 allgemein zu Verrechnungspreismethoden zur Heranziehung von Fremdvergleichsdaten u.a. auch im Rahmen der Preisvergleichsmethode (Rn. 80 ff.). Aktuell in der Rechtsprechung FG Köln Urteil vom 29.6.2017 –10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17. Der Fall wurde an das FG zurückverwiesen und steht zur erneuten Entscheidung an; Ebeling/Grundmann/Nolden, IStR 2018, S. 581 ff. unter Darlegung möglicher Anpassungsrechnungen für den internen Preisvergleich (Tz. 3).

⁶⁸¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633.

dokumentation⁶⁸² zu erreichen.⁶⁸³ Auf den Umstand, dass Unternehmensanleihen mit Zinssätzen bei der Konzernfinanzierung nicht vollends vergleichbar sind, wird nochmals hingewiesen, was im Folgenden⁶⁸⁴ tiefergehend kritisch analysiert wird.⁶⁸⁵ Die Gewinnung dieser Fremddaten⁶⁸⁶ (Unternehmensanleihen, Corporate Bonds) erfolgt über Anbieter, die zugänglich sind.⁶⁸⁷ Die dadurch gewonnenen Daten sind transparent und bieten die Möglichkeit weiterer Anpassungsrechnungen (Abschn. III.A.1.3). Die Transparenz ist insbesondere u.a. in Bezug auf

- die gehandelte Währung,
- das Ausgabevolumen,
- den Ausgabezeitpunkt
- die Laufzeit der Anleihe und
- vor allem das Rating der Anleihe gegeben.⁶⁸⁸

Die vorstehenden nachweisbaren Umstände und Tatsachen zu den ausgewählten Corporate Bonds dienen zudem als eine mögliche Beweisvorsorge i.R.d. steuerlichen Angemessenheitsdokumentation i.S.v. § 90 Abs. 3 AO⁶⁸⁹ und vermeiden steuerliche Risiken, also Risiken durch Beanstandungen während steuerlicher Außenprüfungen gem. § 193 ff. AO.⁶⁹⁰ Vorstehender Aspekt wird nach *Dahlke*⁶⁹¹ dem Tax Controlling zugerechnet, welches sich mit Fragen der Steuerplanung beschäftigt und strategische wie auch operative Entscheidungen zur Finanzierung und zur Rechtsform vorbereitet, Steuergestaltungen erwägt und in Form von Projekten (begleitet durch Finanzierungsplänen) realisiert.⁶⁹²

1.2. Diskrepanzen der Vergleichswerte bei der Preisvergleichsmethode

Die Verwendung von Bankzinsen zur Dokumentation der Angemessenheit i.S.d. § 90 Abs. 3 AO bei Konzerndarlehen und Cash-Pooling verbietet sich im Wesentlichen⁶⁹³. So

⁶⁸² Vgl. Abschn. I.B.1.2. zu den formalen Aspekten i.R.d. Angemessenheitsdokumentation.

⁶⁸³ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁶⁸⁴ Vgl. Abschn. I.B.1.1.2.

⁶⁸⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁶⁸⁶ Vgl. *Brüninghaus* in *Vögele/Borstell/Engler*, Kapitel P: *Finanzierungsleistungen* im Konzern, Rn. 35-45 zu den *theoretischen* Aspekten des Fremdvergleiches und *Anpassungsrechnungen* (Rn. 45).

⁶⁸⁷ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1634); Eymann, Ubg 2021, S. 157 (167); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (83).

⁶⁸⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1634).

⁶⁸⁹ Vgl. Abschn. I.B.1.2.

⁶⁹⁰ Vgl. *Besch/Starck* in *Hauschka/Moosmayer/Lösler*, Corporate Compliance 2016, § 33. Tax Compliance, Rn. 110.

⁶⁹¹ Vgl. *Dahlke*, BB 2014, S. 680 (681).

⁶⁹² Vgl. *Streck/Binnewies*, DStR 2009, S. 229 (233).

⁶⁹³ Vgl. *Tenbusch*, IStR 2017, S. 824; *Schreiber/Bubeck*, DB 2014, S. 980; *Ditz* in *Wassermeyer/Baumhoff*, Verrechnungspreise international verbundener Unternehmen 2014, Rn. 6.436 ff. Die Vergleichbarkeit

sind bereits erhebliche Differenzen wie die Gewinnmaximierung einer Bank sowie erhebliche Marktauftrittskosten, vorliegend. Es ist festzustellen, dass bei Konzerndarlehen bzw. Cash-Pooling lediglich

- Hilfgeschäfte⁶⁹⁴
- mit geringem Gewinnpotenzial

vorliegt.⁶⁹⁵ Weitere wesentliche Unterschiede können dem Schrifttum entnommen werden.⁶⁹⁶ Diskrepanzen sind zu vermeiden. Währungsdiskrepanzen sind zu vermeiden, wonach Currency Adjustments obsolet sind. Darlehensvolumen sollten ebenso vergleichbar sein. Die Laufzeitenkongruenz kann hingegen durch Anwendung einer Zinsstrukturkurve relativ problemlos angepasst werden. Jedoch gilt, dass versucht werden sollte, gleiche Laufzeiten am Markt kritikbasierend abzuleiten, die Tenor-Adjustments abdingbar machen.

Als Konfliktpotenzial zur Vergleichbarkeit lässt sich ebenso der Ausgabezeitpunkt einer Unternehmensanleihe, verglichen mit der Darlehensvergabe im Konzern, bezeichnen, sofern diese zur Wertbemessung herangezogen wird. Einerseits kann dieses Kriterium theoretisch unter Umständen durch Differenzierung zwischen

1. Nominalverzinsung⁶⁹⁷ (Couponzins) und
2. Effektivverzinsung⁶⁹⁸ (sog. Yield to Maturity (YTM)).

in Teilen entkräftet werden. Bei der Nominalverzinsung gilt, dass der Coupon zum Ausgabezeitpunkt bestimmt und fixiert wird.⁶⁹⁹ Die Effektivverzinsung hingegen passt sich zu jedem Handelszeitpunkt an und errechnet sich als interner Zinsfuß derart, dass der Barwert des zukünftigen Cash-Flows (Coupon und Nominalbetrag) dem aktuellen Marktwert der Anleihe entspricht. Andererseits ist dem Grundgedanken der Fremdüblichkeit

eindeutig ablehnend *Brüninghaus in Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise, 3. Aufl. 2011, Kapitel O Rn. 54 ff.; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634).

⁶⁹⁴ Vgl. BFH v. 29.03.2007 - IX R 10/06 - BStBl. II 2007, 645 und BFH v. 11.10.2018 - III R 37/17 „Cash-Pooling wird dazu genutzt, Finanzierungskosten zu verringern“. M.E. liegt hierin gerade die Hilfstätigkeit solcher Finanzierungsgeschäfte nach Rechtsauffassung des BFH begründet.

⁶⁹⁵ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 arg. vom ökonomischen Aspekt her; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (167); *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (85).

⁶⁹⁶ Vgl. *Schreiber/Bubeck*, DB 2014, S. 980; *Eymann*, DB 2020, S. 1633.

⁶⁹⁷ Bspw. durch Abstellen auf die *Coupon-Betrachtung* als Vergleichskriterium; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁶⁹⁸ Bspw. durch Betrachtung der *yield to maturity* (TYM) = Rendite bis zur Fälligkeit und dient als Kennzahl zum Vergleichskriterium; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁶⁹⁹ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1635).

im Zeitpunkt der Darlehensaufnahme bzw. des Cash-Pool Beitritts Rechnung zu tragen, so dass auf einen konkreten Zeitpunkt Bezug genommen werden muss.⁷⁰⁰

1.2.1. Kritische Analyse der Kennziffer (Yield to Maturity (YTM))

Es bedarf einer Klarstellung der quantitativen Auswirkungen bei der YTM. Deshalb wird kritikbasierend abgeleitet, ob die die YTM die aktuellen Marktverhältnisse abbildet.⁷⁰¹

Beispiel 4⁷⁰²:

A. Berechnung Coupon Payment⁷⁰³

$$CPN = \frac{\text{Coupon Rate} \cdot \text{Nennwert}}{\text{Anzahl der Coupon Payments pro Jahr}}$$

1.000 T€ Bond, mit einer Coupon Rate von 0,3% (AA gerated) führt zu einem CPN i.H.v. 3 T€ p.a.

B. Berechnung der Yield to Maturity⁷⁰⁴

1. Die Berechnung der Yield to Maturity eines Coupon Bond:

$$P = \underbrace{CPN \cdot \frac{1}{y} \left(1 - \frac{1}{(1+y)^N} \right)}_{\substack{\text{Annuitätsfaktor unter Verwendung der YTM}(y) \\ \text{Gegenwärtiger Wert der Nennwertrückzahlung} \\ \text{unter Verwendung der YTM}(y)}} + \frac{\overbrace{FV}}{(1+y)^N}$$

Annahmegemäß soll

- im Jahr 2020 ein 5 Jahres Corporate Bond

- zu 1.000 T€

- mit einer Coupon Rate von 0,3% (Rating AA)

ausgegeben worden sein. In 2022 wird der Bond „unterwegs“ mit 990 T€ gehandelt.

Gem. Berechnung in A. generiert die Anleihe p.a. = 3 T€ (= 0,3% Coupon rate).

$$990 \text{ T€} = \underbrace{3 \text{ T€}}_{\substack{\triangleq 0,3\% \text{ coupon rate} \\ 1.000 \text{ T€}}} \cdot \frac{1}{y} \left(1 - \frac{1}{(1+y)^3 \text{ (3 Jahre Restlaufzeit)}} \right) + \frac{1.000 \text{ T€}}{(1+y)^3 \text{ (3 Jahre Restlaufzeit)}}$$

Die Formel nach y aufgelöst führt zu: y = 0,6% in 2022 (Effektivverzinsung = YTM)

⁷⁰⁰ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷⁰¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷⁰² Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷⁰³ Vgl. Berk/DeMarzo/Harford, Fundamentals of Corporate Finance 2019, 190.

⁷⁰⁴ Vgl. Berk/DeMarzo/Harford, Fundamentals of Corporate Finance 2019, 197.

2. Berechnung eines Bond Price, ausgehend von der Yield to Maturity: 1.000 T€ Bond, 0,3% Coupon Rate. Änderung in 2022 der Yield to Maturity um ./ 0,1% auf 0,2%.

$$P = 3 \text{ T€} \cdot \frac{1}{\underbrace{0,002}_{\text{YTM 2022}=0,2\%}} \left(1 - \frac{1}{(1,002)^3 \text{ (da 3 Jahre Restlaufzeit)}} \right) + \frac{1.000 \text{ T€}}{(1,002)^3}$$

$$= 1.002,99 \text{ T€}$$

Der Preis der Anleihe ist demnach in 2022 auf 1.002,99 T€ gestiegen. Die jährliche Investitionsrendite fiel dahingegen von 0,3% auf 0,2%. Folglich kann insoweit postuliert werden, dass die YTM durchaus das aktuelle Marktumfeld widerspiegelt.

Entgegen vorstehender Aussagen zur Berechnung der YTM, nebst der unstrittigen Widerspiegelung der Marktumfelder, kann ebenfalls angeführt werden, dass zu allen Zeitpunkten genügend Anleihenwerte vorhanden sind, um den Fremdvergleich anhand dieser Datenmenge zu führen.⁷⁰⁵ Gerade diese Vielzahl an Daten wird auch seitens der Literatur⁷⁰⁶ als Argument angeführt, so dass dem Grunde nach die Preisvergleichsmethode unter Verwendung von Unternehmensanleihen als Vergleichstransaktionen am ehesten anzuwenden ist.⁷⁰⁷

Erst wenn keine repräsentative Anzahl von Vergleichswerten verfügbar ist, kann eine Verwendung weiter zurückliegender Daten und ein Abstellen auf die YTM sachgerecht sein.⁷⁰⁸ Die logische und folgerichtige Möglichkeit einer anpassenden Betrachtungsweise – hier durch Anführung der Kennziffer YTM – entbindet m.E. gleichwohl unter ökonomischen Aspekten nicht davon, bez. des Ausgabezeitpunktes möglichst vergleichbare Daten zu finden.⁷⁰⁹

Die YTM wirkt nicht als generelles *Surrogat* für einen möglichst vergleichbaren Ausgabezeitpunkt.⁷¹⁰ Die YTM ist im Zweifel jedoch eine geeignete Kenngröße und bei Aufgabedifferenzen stets dem Couponzins vorzuziehen.⁷¹¹

⁷⁰⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷⁰⁶ Vgl. Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolff, IStR 2018, S. 841, explizit arg. für a) die Anwendung der Preisvergleichsmethode und b) Verwendung von Unternehmensanleihen.

⁷⁰⁷ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷⁰⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁰⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷¹⁰ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷¹¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

Einerseits kann dieses Kriterium *theoretisch* unter Umständen durch *Differenzierung* zwischen *Nominalverzinsung*⁷¹² (Coupon) und *Effektivverzinsung*⁷¹³ (Yield to Maturity (YTM)) in Teilen entkräftet werden. Bei der Nominalverzinsung gilt, dass der Coupon zum *Ausgabezeitpunkt* bestimmt und fixiert wird.⁷¹⁴ Die Effektivverzinsung hingegen passt sich zu jedem Handelszeitpunkt an und errechnet sich als interner Zinsfuß derart, dass der Barwert der zukünftigen Cash-Flows (*Coupon* und *Nominalbetrag*) dem aktuellen Marktwert der Anleihe entspricht.⁷¹⁵ Die Effektivverzinsung, bzw. Endfälligkeitsrendite (Yield to Maturity), ist demnach der Prozentsatz, der sich aus der Summe der zukünftigen Zins- und Kapitalzahlungen bis zur Endfälligkeit der Anleihe im Verhältnis zum Ausgabepreis der Anleihe, ergibt.⁷¹⁶ Andererseits ist dem Grundgedanken der Fremdüblichkeit im Zeitpunkt der Darlehensaufnahme bzw. des Cash-Pool Beitritts Rechnung zu tragen, so dass auf einen konkreten Zeitpunkt Bezug genommen werden muss. Insgesamt bedarf es hierbei m.E. einer Klarstellung der quantitativen Auswirkungen. Dadurch wird analysiert, dass die Ermittlung des Marktwertes die aktuellen Marktverhältnisse abbildet und das einstige Zinsniveau durchaus weiterhin nun durch einen aktualisierten Zinssatz determiniert wird. Die Analyse zur kritikbasierenden Ableitung des Zeitpunktes ist m.E. im Rahmen der Forschung⁷¹⁷ belegt und führt den Nachweis, dass die YTM tatsächlich das aktuelle Marktumfeld widerspiegelt.

Theoretisch kann es keinen Unterschied geben, da die Vergangenheit grundsätzlich keinen Einfluss auf die Rendite für die verbleibende Zeit nimmt und die Kuponhöhe durch die Kursentwicklung ausgeglichen wird.⁷¹⁸

1.2.2. Kritische Analyse möglicher Marktineffizienzen bei der Kennziffer (Yield to Maturity (YTM))

Marktineffizienzen sind am gesamten Kapitalmarkt zu beobachten und gehen einher mit dem sog. „Markt-Approach“ (Marktansatz) und werden im Schrifttum überwiegend auch im Zusammenhang mit der Unternehmensbewertung und Kapitalmarktrenditen

⁷¹² Bspw. durch Abstellen auf die *Coupon-Betrachtung* als Vergleichskriterium; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷¹³ Bspw. durch Betrachtung der *yield to maturity (TYM)* Kennzahl als Vergleichskriterium; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷¹⁴ Vgl. Weinheimer/Renner in Hölters, Handbuch Unternehmenskauf, 9. Aufl. 2019, Private Equity, Rn. 14.27; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷¹⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷¹⁶ Vgl. Ingenhoven/Eisen in Hölters, Handbuch Unternehmenskauf, 9. Aufl. 2019, Akquisitionsfinanzierung, Rn. 4.236; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷¹⁷ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

⁷¹⁸ Vgl. Wilson/Fabozzi, Corporate Bonds Structures & Analysis 1996, S. 116 u.a.; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1635).

erhoben.⁷¹⁹ Kritik am Marktansatz begründet sich auf die Datenqualität und der fehlenden Berücksichtigung spezifischer Gegebenheiten (Branchen, Laufzeiten, Ratings, Ausgabeterminen u.v.m.).⁷²⁰ Die zu bewertende Transaktion (hier das Konzerndarlehen oder allgemeiner eine Unternehmensbewertung) und der unter Umständen (durch Kapitalmarktieffizienzen ausgelöst) mangelnden Eignung von Marktpreisen erschweren die Vergleichbarkeit.⁷²¹

Dem Grundgedanken einer (anteiligen) Unternehmensbewertung bei sog. Squeeze-outs⁷²² folgend ist auch eine Marktineffizienz bei Abfindungen von (Minderheits-)Aktionären gegeben. Gem. § 62 Abs. 5 UmwG (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze out) kann ein Ausschluss von Minderheitsaktionären auch im Zusammenhang mit der Verschmelzung einer AG, KGaA oder SE mit Sitz im Inland) auf eine AG (bzw. KGaA oder SE) erreicht werden.⁷²³ Ausnahmen von dem Grundsatz, dass Aktionäre adäquat zu vergütet sind, bestehen bei Markteng, fehlendem Handel, Verstößen gegen Mitteilungspflichten und Marktmanipulationen. Es gibt keine Ausnahme der allgemeinen Marktineffizienz.⁷²⁴ Dem Recht auf Abfindung, quantitativ mindestens zum Börsenkurs, kann nach *Adolff/Häller*⁷²⁵ nicht per se ein niedrigerer Ertragswert („Überbewertung durch die Börse“) entgegengehalten werden.

Insoweit es zu überhöhten Gewinnprognosen kommt, ist von einer Marktineffizienz zu sprechen, denn zumeist hat das Unternehmen, das Anleihen am Markt begeben möchte, selbst die besten und verlässlichsten Daten und Informationen zur Erstellung einer mittelfristigen Finanzplanung.⁷²⁶ Auf diesen Finanzplänen fußt mittelbar das Rating und somit die Verzinsung für die begebene Anleihe.

⁷¹⁹ Vgl. *Keim/Jeromin* in Hölters, Handbuch Unternehmenskauf, 9. Aufl. 2019, Bewertung Andreas Keim und Axel Jeromin, Rn. 3.2.34.

⁷²⁰ Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (75).

⁷²¹ Vgl. *Keim/Jeromin* in Hölters, Handbuch Unternehmenskauf, 9. Aufl. 2019, Bewertung Andreas Keim und Axel Jeromin, Rn. 3.2.34.

⁷²² Vgl. *Ziemons* in Ziemons/Binnewies, Handbuch Aktiengesellschaft, 89. Lieferung 10.2021, Squeeze out, Rn. 13.140 ff.

⁷²³ Vgl. *Drinkuth* in Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, 5. Aufl. 2022, Übertragung von Aktien gegen Barabfindung (Squeeze out), Rn. 64.16.

⁷²⁴ Vgl. *Adolff/Häller* in Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 2019, Börsenkurs und Unternehmensbewertung, Rn. 18.74.

⁷²⁵ Vgl. *Adolff/Häller* in Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 2019, Börsenkurs und Unternehmensbewertung, Rn. 18.74.

⁷²⁶ Vgl. *Vaupel/Oppenauer*, AG 2019, 502 (504).

1.3. Mögliche Anpassungsrechnungen bez. Fremddaten eines Corporate Bonds zur Vergleichbarkeitsanalyse

Die Bandbreite von Corporate Bonds ist zur Vergleichbarkeit geeignet, um die Angemessenheit des konzerninternen Zinssatzes gem. den Bestimmungen des § 90 Abs. 3 AO zu dokumentieren. Zunächst ist die Zusammensetzung des Zinssatzes eines Corporate Bonds darzustellen, welche aus den folgenden Elementen besteht⁷²⁷:

Basisverzinsung⁷²⁸ + risiko- und funktionsadäquater Risikozuschlag⁷²⁹ = Corporate-Bond-Zins.

Nach *Moxter*⁷³⁰ beinhaltet selbst diese Basisverzinsung Risiken, wonach selbst sehr gut geratete Kapitalmarktzinsen, bspw. Staatsanleihen mit AAA-Rating, inhärente Risiken beinhalten.⁷³¹ Das führt dazu, dass lediglich „quasisichere Zinsen“ die vermeintlich „risikofreien Zinsen“ beschreiben.⁷³² Es sind zudem die Vergleichswerte anhand von Corporate Bonds kritikbasierend abzuleiten. Die Corporate Bonds enthalten Kostenelemente, welche im Vergleich zu einem Konzerndarlehen nicht anfallen und bereinigt werden müssen.⁷³³

1.3.1. Basisverzinsung und Interbanken Referenzzinssätze

Eine einheitliche (Legal-)Definition der Basisverzinsung und von Kostenelementen bei Unternehmensanleihen ist nicht vorhanden.⁷³⁴ Der Terminus differiert sehr und wird auch seitens der bereits angeführten Literatur lediglich kursorisch beleuchtet. Als Basisverzinsung kommen nach Diwald⁷³⁵ insbesondere als Referenzzinssätze in Betracht:

- EURIBOR (Euro Inter Bank Offered Rate)⁷³⁶,
- LIBOR (London Interbank Offered Rate)⁷³⁷,

⁷²⁷ Vgl. *Hofmann/Friedl/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 187 als Indikation, da dort in Bezug auf den WACC angesprochen i.R.d. Kapitalgewichtung.

⁷²⁸ Vgl. Abschn. III.A.1.3.1. und Abschn. III.A.1.3.2.

⁷²⁹ Vgl. Zuschlag ggf. anhand eines Ratings oder unter Beachtung des Marktumfeldes auf den „risikolosen“ bzw. quasisicheren Referenzzinssatz als Basiszins.

⁷³⁰ Vgl. *Moxter*, Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung 1982, S. 40 ff.

⁷³¹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷³² Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷³³ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁷³⁴ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1273 ff.

⁷³⁵ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 43 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 ff.

⁷³⁶ Überwiegend kontinentaleuropäischer Referenzzinssatz; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷³⁷ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 190; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

- EONIA (Euro OverNight Index Average)⁷³⁸,
- ab 2022 EStER (oder €STR, Euro Short-Term Rate) und als Sonderform noch bis zum 02.01.2015 der
- EUREPO⁷³⁹.

Zum 01.01.1999 haben die einheitlichen europäischen Referenzzinssätze EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) und EONIA (Euro Overnight Index Average) die jeweils nationalen Referenzzinssätze weitgehend abgelöst.⁷⁴⁰ Demnach liegt der Fokus im Wesentlichen auf diesen beiden Referenzzinssätzen EURIBOR und EONIA nebst dem LIBOR, der im Unterschied zum EURIBOR auf effektiv getätigten Umsätzen basiert, wohingegen den EURIBOR und den LIBOR zwei Eigenschaften vereinen:⁷⁴¹

1. Der ermittelte Zinssatz basiert nicht auf tatsächlichen Transaktionen (Ermittlung durch Quotierung) und⁷⁴²
2. sie stellen beide keine tatsächlichen Interbankenzinsen mehr da, da aufgrund der Finanzmarktkrise ab 2007 die Refinanzierung zu EURIBOR +/- Spread erfolgte.⁷⁴³

Der EURIBOR ist auf den europäischen Wirtschaftsraum und die Eurowährung begrenzt, wohingegen der LIBOR international und weltweit als Referenzzinssatz angewendet wird.⁷⁴⁴ Darüber hinaus ist der EONIA ein Tagesreferenzzinssatz, wohingegen der EURIBOR mindestens ein 1-Wochenreferenzzinssatz, bis maximal 1-Jahresreferenzzinssatz ist. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass ein EURO-LIBOR besteht, der mit einer anderen Zinsrechnung für den Euro-Raum berechnet wird, jedoch eine untergeordnete Rolle gegenüber dem EURIBOR spielt.⁷⁴⁵

Der LIBOR ist seit den 80er Jahren ein Referenzzinssatz im Geld- und Anleihenmarkt und dient als Basiszinssatz für Hauskredite aber auch diffizile Derivategeschäfte. Dabei stellt der LIBOR den Durchschnittzinssatz von unbesicherten Krediten in

⁷³⁸ Vgl. *Drukarczyk/Lobe*, Finanzierung 2015, S. 257 zu Floating Rate Notes (FRN) und deren variablen (dynamischen) Referenzzinssätze wie EURIBOR, LIBOR und EONIA; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷³⁹ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 45 noch seinerzeit kolportierend als geringes Kontrahentenrisiko; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷⁴⁰ Vgl. *Krepold* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechts-Handbuch 2017, § 78. Vergütungen, Rn. 25; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷⁴¹ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 45; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷⁴² Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

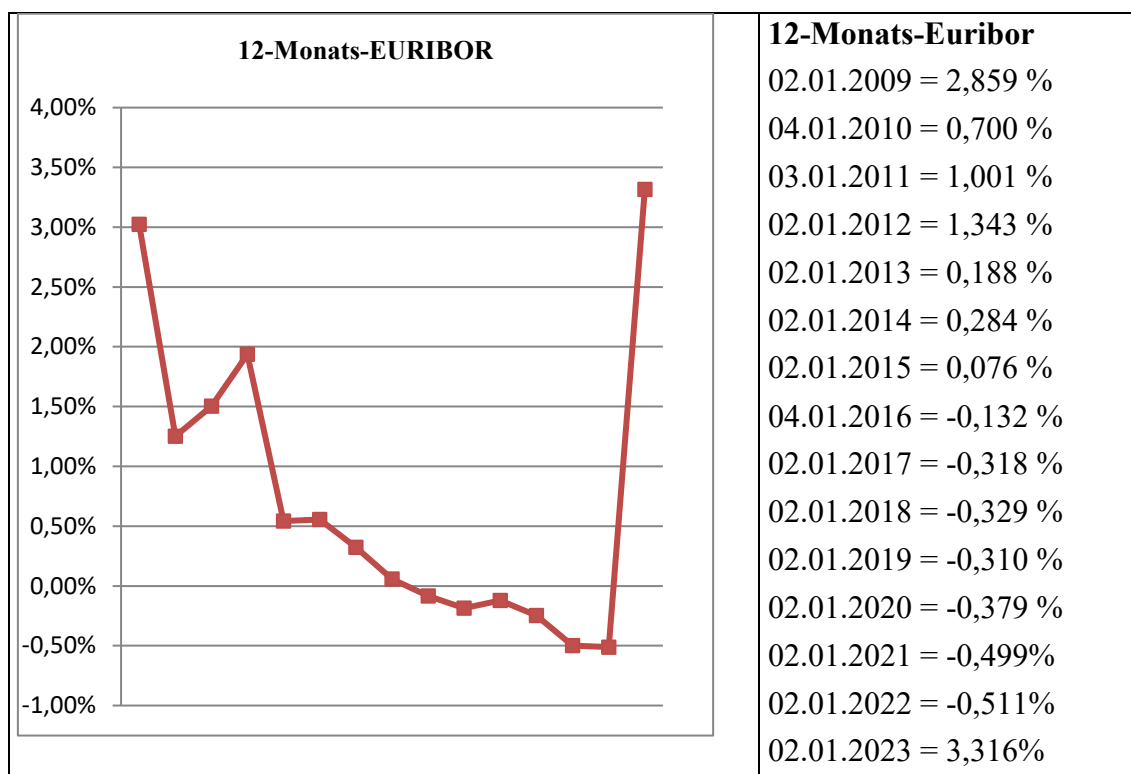
⁷⁴³ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷⁴⁴ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 306; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷⁴⁵ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 306; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

handelsüblicher Größe für eine bestimmte Währung (CHF, €, GBP, YEN und USD) sowie eine bestimmte Laufzeit am Londoner Interbankenmarkt dar.⁷⁴⁶ Der Referenzzinssatz EURIBOR stellt ebenfalls eine als risikolos bezeichnete Basisverzinsung dar, wobei eine Festlegung in verschiedenen Zeitabständen erfolgt, bspw. 1-Monats-EURIBOR, 3-Monats-EURIBOR und 12-Monats-EURIBOR, um die wesentlichen Zeitabstände zu nennen.⁷⁴⁷

Darüber hinaus liegen beim EURIBOR-Zinsfutures als Marktzinsen zugrunde, wobei Zinsfutures ähnlich wie Zinsswaps funktionieren. Sowohl EURIBOR als auch LIBOR haben gemein, dass diese jeweils Durchschnittskonditionen im Kreditgeschäft der Banken untereinander darstellen, wobei der EURIBOR weiter gefasst ist als der LIBOR, da der EURIBOR den europäischen Durchschnitt verkörpert.⁷⁴⁸ Die historische Entwicklung des 3-Monats-EURIBOR Zinssatzes zwischen 02.01.2009 und 02.01.2023 stellt sich dabei wie folgt dar:



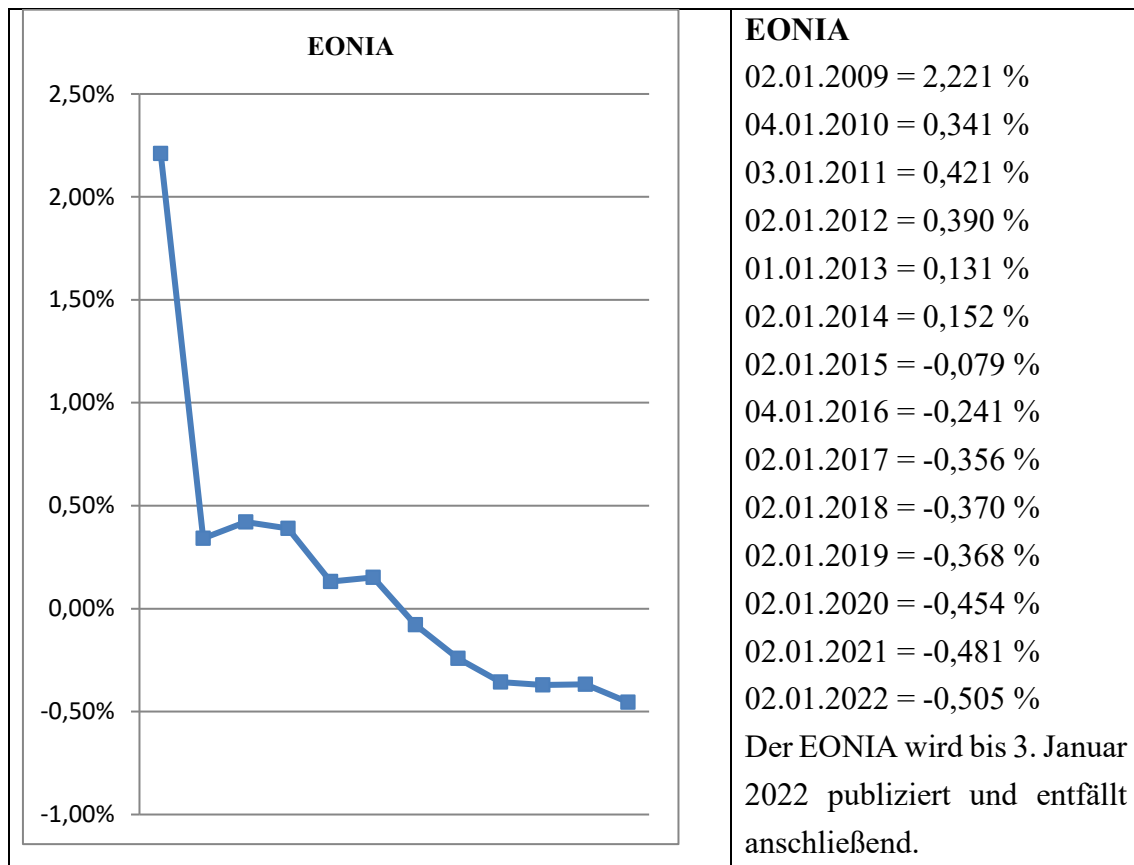
Der EONIA galt noch bis zum Jahr 2017 als nahezu risikoloser Zinssatz, da dieser vielen Banken als Referenzzinssatz diente und durch seine sehr kurze Laufzeit von einem Tag

⁷⁴⁶ Vgl. *Mondello*, Finance: Angewandte Grundlagen 2018, S. 311; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

⁷⁴⁷ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 190 und S. 191.

⁷⁴⁸ Vgl. *Ostendorf*, Bankwirtschaft 2014, S. 173; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

und Valuta T + 1 nahezu kein Kontrahentenrisiko aufwies.⁷⁴⁹ Die EZB-Arbeitsgruppe⁷⁵⁰ hat am 21.09.2017 beschlossen, dass ESTR (Euro Short-term Rate) als risikofreier Zinssatz für die Eurozone, und damit als Ersatz für EONIA zu verwenden.⁷⁵¹ Für den EONIA ist eine Umstellung auf eine ESTR ab dem Jahr 2022 vorgesehen.⁷⁵² Die historische Entwicklung des EONIA Zinssatzes zwischen 02.01.2009 und 03.01.2022 stellt sich dabei wie folgt dar:



Als Basisverzinsung wird als ökonomischer Abgleich bei Unternehmensanleihen und Derivaten der Ausgangszinssatz definiert, welcher dem Anleger i.R.d. verschiedenen Anlageformen zugesichert wird.⁷⁵³ Der Fokus liegt auf dem reinen Zinssatz, welcher sich nicht auf EURIBOR, EONIA oder LIBOR beschränkt, sondern höher anzusiedeln ist.⁷⁵⁴ Als

⁷⁴⁹ Vgl. Diwald, Anleihen 2012, S. 45; Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵⁰ Vgl. Working group on risk free-rates, ECB to publish new unsecured overnight interest rate, September 2017, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.pr170921.en.html> (Abruf am 12.12.2020); Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵¹ Vgl. Berger/Spieles, BB 2019, S. 491; Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵² Vgl. Lüdenbach/Freiberg, BB 2019, S. 3051; Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵³ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵⁴ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

maßgebend determinierender Grund gilt das erhöhte Risikoprofil einer Unternehmung im Vergleich zum Interbankengeschäft.⁷⁵⁵ Die Formel lautet:

Basiszinssatz + risiko- und funktionsadäquater Zuschlag + Unternehmung-Risikozuschlag.

Anders formuliert, wird sich eine Unternehmung nicht zu einem EURIBOR, LIBOR oder EONIA Zinssatz finanzieren können, da ein gedachter Investor es bevorzugt, eine AAA-Bond-Anleihe (Staatsanleihe oder analog AAA-Interbanken-Ratings) zu wählen und kein erhöhtes Risiko eingehen wird.⁷⁵⁶ Alle weiteren Komponenten der Kosten und Risiken im Zusammenhang mit dieser Basisverzinsung werden im Folgenden dargestellt.⁷⁵⁷ Darüber hinaus, sollen als *erweiterte* Kosten, die Emissionskosten, definiert und quantifiziert werden.

Beispiel 5⁷⁵⁸:

Das Rating der Finance BV mit Sitz in den Niederlanden lautet AA. Die Finance BV soll eine Schwestergesellschaft der Produktion GmbH sein. Die Produktion GmbH ist ein inländisches Start-up-Unternehmen und hat ein Rating von BB-. Das Konzernrating insgesamt beläuft sich ebenso auf AA. Die Ratingskalen sollen vergleichbar sein. Währungen lauten allesamt im Konzern auf €. Die Finance BV legt in 2020 Unternehmensanleihen i.H.v. 1 Mrd. € zu 0,3% auf, da diese ein sehr gutes Rating besitzt. Diese 0,3% sollen die Basisverzinsung mit ggf. inhärenten Kostenelementen, außerhalb der Emissionskosten darstellen. Vorstehendes setzt auch hier voraus, dass entsprechende Kostenelemente in den 0,3% seitens des Emittenten insoweit wertbeeinflussend mit in die Gesamtbetrachtung einbezogen werden.

Die noch zu quantifizierenden Emissionskosten⁷⁵⁹ (etwa 0,5%) sind hierbei für eine vollständige Weitergabe im Konzern zu 0,3% nicht einkalkuliert. Bei der Weitergabe im Konzern sind noch der risiko- und funktionsadäquate Zuschlag und der Unternehmung-Risikozuschlag zu berücksichtigen.

Was die Quantifizierung eines Risikos anbelangt, so bietet sich eine kritische Analyse der Bandbreite bspw. zwischen den Referenzzinssätzen und jeweilig anderweitig gerateten Corporate Bonds an, bspw. unter der Annahme, dass die Referenzzinssätze einem AAA-

⁷⁵⁵ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵⁶ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵⁷ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁵⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁵⁹ Vgl. Abschn. III.A.1.4.

Rating entsprechen und diese mit Corporate Bonds anderen Ratings (bspw. BBB) verglichen werden.⁷⁶⁰ Das Delta ergibt den Risikozuschlag zur Basisverzinsung.⁷⁶¹

1.3.2. Basisverzinsung und Risiken von Corporate Bonds unter Beachtung der Interbanken Referenzzinssätze

Die unter Abschn. III.A.1.3.1. angeführte Basisverzinsung bildet, wie aufgezeigt, inhärente Risiken ab. So trägt bei einer Privatplatzierung das emittierende Unternehmen alleine das Risiko, dass das Gesamtvolumen am Markt platziert werden kann.⁷⁶² Erfolgt die Platzierung über eine Mittlerbank als Joint Lead Manager, so wird diese Bank i.d.R. die Haftung für nicht verkaufte Anleihen übernehmen. Die Joint Lead Manager fordern Gebühren für die Risikoübernahme.⁷⁶³

Neben den reinen Emissionskosten fallen ebenso beträchtliche Kosten für ein Prospekt an, welches den Vorgaben des Wertpapierprospektgesetz⁷⁶⁴ entsprechen muss. Darüber hinaus erfordert ein Listing am geregelten Markt die Einhaltung börsenrechtlicher Normen (§ 87 BörseG), wonach Jahres- und Halbjahresfinanzberichte nach IFRS erstellt werden müssen.⁷⁶⁵ Ergänzend hierzu ist auf die laufende Implikation einer Compliance-Organisation hinzuweisen.⁷⁶⁶ Liegen Halbjahres- und Jahresberichte nicht vor, sind diese neben den reinen Emissionskosten als weitere Kostenelemente zu berücksichtigen. Zur systematischen Abtrennung der anfallenden Emissionskosten werden Gebühren und Kosten nach der hier verwendeten Begriffsdefinition als Kosten i.R.d. Basisverzinsung bezeichnet.

Beispiel 6⁷⁶⁷:

Die Finance BV soll annahmegemäß nicht verpflichtet sein, Jahres- und Halbjahresabschlüsse nach IFRS zu erstellen, muss diese jedoch aufgrund der Anleihen-Planung aufstellen lassen. Daneben ist ein Prospekt zu erstellen und ebenso stetig zu aktualisieren. Diese laufenden Kosten sind auch keine Emissionskosten, sondern fallen revolving an. Neben der Basisverzinsung der zu 0,3% ausgegebenen Anleihe

⁷⁶⁰ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁶¹ Eymann, DB 2022, S. 1273 (1275).

⁷⁶² Vgl. Hüttner, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, 459, Rz BT/2, 198; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁶³ Vgl. Diwald, Anleihen 2012, S. 33; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁶⁴ Wertpapierprospektgesetz vom 22.06.2005, BGBl. I S. 1698, zuletzt geändert durch Art. 60 G vom 20. November 2019, BGBl. I S. 1626, 1662; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁶⁵ Vgl. Hüttner, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, 459, Rz BT/2, 199; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁶⁶ Vgl. Hüttner, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, 459, Rz BT/2, 199 unter Verweis auf Ransmayr/Temmel, CFOaktuell 2009, 100; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁶⁷ Vgl. Eymann, DB 2022, 1633 (1636).

sind diese Kosten ein weiterer Kostenfaktor, welcher zu den noch darzustellenden Emissionskosten kommt. Dies setzt jedoch insoweit dem Grunde nach voraus, dass entsprechende Basiskostenelemente in den 0,3% bereits beachtet wurden.
--

Bei der Auflage von Gewinnschuldverschreibungen (participatings) ist neben der Verzinsung das Recht auf prozentuale Gewinnbeteiligung begründet. Es kommt auch eine Kombination aus Anleihen und Genussrechten in Betracht.⁷⁶⁸ Die Gewinnbeteiligung ist in der Verzinsung einer Anleihe nicht enthalten. Diese ist m.E. als mittelbares Kostenelement der Basisverzinsung in die Gesamtbetrachtung ökonomisch mit einzubeziehen.

Beispiel 7 (Grundsachverhalt Beispiel 5) ⁷⁶⁹ :
--

Die seitens der Finance BV aufgelegten Anleihe über 1 Mrd. € zu 0,3% Zinsen kann durch weitere Verpflichtungen gegenüber den Anlegern, z.B. bei Gewinnschuldverschreibungen, weitere Kostenelemente neben der Basisverzinsung begründet haben. Deshalb ist die Basisverzinsung objektiviert und isoliert betrachtet mit 0,3% ggf. zu gering. Dies setzt voraus, dass entsprechende Kostenelemente in den 0,3% Zinsen noch nicht einkalkuliert wurden.

Gewinnschuldverschreibungen stellen eine Sonderform von Unternehmensanleihen dar und sind zur Dokumentation der Angemessenheit i.S.v. § 90 Abs. 3 AO ungeeignet. Im Ergebnis bleibt es bei der Heranziehung von Corporate Bonds.

1.3.3. Bereinigungen von Kostenelementen in und neben der Basisverzinsung

Die vorstehenden Kostenelemente sind in der Basisverzinsung eines Corporate Bonds weiter zu bereinigen. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass als Vergleichsmaßstab zur Konzernfinanzierung und dem Cash-Pool stets die Diskrepanzen in der Vergleichbarkeit angepasst werden müssen. Bei den Gebühren für die Erstellung von Jahres- und Halbjahresberichten nach IFRS können anhand der Gebührenordnung für RA, StB und Wp ebenso Pauschalierungen vorgenommen werden. Was die Gewinnbeteiligung anbelangt, so ist auf den Einzelfall abzustellen, wobei sich die Höhe der Gewinnbeteiligung am Rating des Emittenten orientiert.

Beispiel 8 (Grundsachverhalt Beispiel 5) ⁷⁷⁰ :
--

Die Finance BV (Rating wie gehabt AA) reicht die 1 Mrd. als Konzerndarlehen an die Produktion GmbH weiter. Anleihen aus Benchmarkstudien (Rating wie gehabt BB-) werden seitens des Konzerns i.R.d. Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO angeführt und zeigen einen durchschnittlichen Zinssatz in der Bond-
--

⁷⁶⁸ Vgl. Hüttner, Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, 459, Rz BT/2, 193 unter Verweis auf Swoboda, Betriebliche Finanzierung 1994, 28; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁶⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1636).

⁷⁷⁰ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1637).

	Bandbreite von 1,5%-2,5% im Jahr 2020. Diese Bond-Bandbreite ist zu prüfen und insbesondere auf Nebenkosten und Risiken (ggf. weitere kalkulatorische Kosten i.R.d. Basisverzinsung) hin zu quantifizieren. Der Rückhalt im Konzern soll an dieser Stelle nicht weiter betrachtet werden.
--	---

1.3.4. Zusammenfassung der verursachten Kosten eines Corporate Bonds und Bankdarlehen vs. Konzerndarlehen

Nachfolgende Auflistung stellt die wesentlichen Kostenelemente eines Corporate Bonds im Vergleich zu einem Bankdarlehen und dem Konzerndarlehen dar:

- Analyse der Kostenkalkulation des Corporate Bonds,
- Differenzierung zum Konzerndarlehen
- Möglichkeit zur Anpassung (Adjustierung) des Zinssatzes.⁷⁷¹

Im Ergebnis ist die ökonomisch maximale mögliche Vergleichbarkeit hergestellt. Sämtliche Anpassungsbedarfe sind im Folgenden aufgezeigt.⁷⁷²

	Bankdarlehen	Corporate Bond	Konzerndarlehen
Kosten zur Auflage (Emissionskosten) ⁷⁷³	Keine	Vorhanden: <i>Emissionskosten</i> (Auflage 1:n Beziehungen)	Keine (1:1 Beziehung)
Marktauftrittskosten ⁷⁷⁴	Vorhanden	Vorhanden	Keine
Ratingkosten ⁷⁷⁵	Vorhanden	Vorhanden, eigene Kosten	Vorhanden (eingeschränkt)
Monitoringkosten ⁷⁷⁶	Keine	Vorhanden	Keine
Kapitalhinterlegungsvorschriften	Basel I, II, III ⁷⁷⁷	Keine (formal)	Keine (formal)

Aufgrund des ökonomischen Abbildes des Konzerns ist die Herkunft der Mittel – aus Sicht des Konzerndarlehensgebers – in die Gesamtbetrachtung einzubeziehen. Einerseits

⁷⁷¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁷⁷² Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁷⁷³ Vgl. Abschn. III.A.1.4.1. Grundsätzliche Quantifizierung der Emissionskosten.

⁷⁷⁴ Vgl. Abschn. III.A.1.4.7. Anpassung und Bereinigungen bez. der Marktauftrittskosten und Marktrisiken nebst sonstigen Kosten.

⁷⁷⁵ Vgl. Abschn. III.A.1.4.3. Anpassung und Bereinigungen bez. der Ratingkosten sowie der Kosten- und Kapitalstruktur.

⁷⁷⁶ Vgl. Abschn. III.A.1.4.7. Anpassung und Bereinigungen bez. Monitoringkosten.

⁷⁷⁷ Vgl. Schilling, DB 2015, S. 2171 ff. zur *Eigenkapitalunterlegungspflicht* gem. den Bestimmungen nach CRR (Capital Requirement Regulation), steuerlich analysiert.

kann dies durch reine Eigenfinanzierung in Form von Cash-Pool-Bündelung erfolgen (Fallgruppe 1), andererseits durch Auflage von Corporate Bonds (Fallgruppe 2) oder eine Mischform von beidem (Fallgruppe 3). Bei der Fallgruppe 3 ist lediglich auf die differenzierte Betrachtungsweise zu achten und der Tatsache Rechnung zu tragen, dass jeweils eine getrennte Würdigung vorzunehmen ist. Unter Beachtung dessen, beschränkt sich die folgende Darstellung auf die Fallgruppen 1 und 2.

1.3.4.1. Fallgruppe 1: Verwendung eigener Mittel und Weitergabe im Konzernverbund

In bestimmten Konstellationen kann aus ökonomischer Sicht die Verwendung eigener Mittel – welche bspw. durch Cash-Pooling im Konzern gebündelt sein können – in Betracht gezogen werden.⁷⁷⁸ In diesen Fällen sind Opportunitätskosten der Konzerngläubigerin für die Vergabe des Konzerndarlehens beachtlich und fremdvergleichskonform zu bepreisen. Handlungsalternative, welche sich aus Sicht des Konzerndarlehensgebers ergeben würden, wenn dieser alternativ eine anderweitige risikoadjustierte Investition tätigen würde, sind zu beachten.⁷⁷⁹

Beispiel 9 (Abwandlung zum Grundsachverhalt Beispiel 5)⁷⁸⁰:

Die Finance BV reicht im Jahr 2020 1 Mrd. an eigenen (ggf. durch Cash-Pooling gebündelten) Mitteln der Produktion GmbH im Inland als Darlehen aus. Die Dauer des Darlehens beträgt 7 Jahre. Die Finance BV ist auch in diesem Fall nach wie vor mit AA gerated und die Produktion GmbH mit BB-. Zur Dokumentation der Angemessenheit führt der Konzern eine Benchmarkstudie (BB-) mit folgenden Kriterien (vereinfacht dargestellt) durch:

- Ausgabezeitpunkt zwischen 2018-2020,
- basierend auf 7-jährigen Anleihen,
- inländisches Territorium und in
- €

Die Vergleichswerte zeigen eine Bond-Bandbreite i.H.v. 1,5%-2,5%. Diese Bond-Bandbreite stellt Vergleichswerte mit Risiken und sonstigen Kosten i.R.d. Basisverzinsung dar, die es auch hier zu eliminieren gilt. Die Emissionskosten sind rein kalkulatorisch relevant, wenn Handlungsalternativen betrachtet werden. Die Finance BV ist gedanklich Anleihenanlegerin und fordert für eine BB-Anleihe ggf. die 1,5%-2,5% (inkl. Basiskosten) an Rendite für die Beziehung der Bonds gegen Hingabe liquider Mittel. Diese Rendite wäre aus Sicht der Finance BV im Ergebnis effektiv etwas geringer, da die Finance BV ihrerseits auch eigene Kosten (bspw. Monitoring)

⁷⁷⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1641).

⁷⁷⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1641).

⁷⁸⁰ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1637).

hat, welche bei der Konzerndarlehensvergabe nicht anfallen würden. Es zeigt sich, dass die Kosten für das Konzerndarlehen geringer sind und die Finance BV mit der Konzernanlage eine höhere Rendite erzielt. Insoweit ist eine Anpassung dieser Spanne i.H.v. 1,5%-2,5% geboten. Aus anderer Perspektive betrachtet, sind in dieser Spanne von 1,5%-2,5% Basiskosten des zeichnenden Emittenten enthalten, jedoch nicht dessen Emissionskosten. Der Rückhalt im Konzern soll an dieser Stelle nicht weiter betrachtet werden.
--

1.3.4.2. Fallgruppe 2: Aufnahme von Geldmitteln durch Auflage einer Unternehmensanleihe

Die Anleihe als Schuldverschreibung, bei welcher Investoren dem Emittenten ihr Kapital für eine gewisse Laufzeit überlassen, ist ein probates Mittel des sekundären Kapitalmarktes zur Geldmittelbeschaffung und auch ökonomisch begründet, um Liquiditätsvorrat zu sichern, lukrative Investitionen zu tätigen oder die Wertschöpfungskette durch Übernahme weiterer Konzerne zu erweitern.⁷⁸¹ Auch die Beschaffung eines Liquiditätsvorrates rechtfertigt eine Geldmittelbeschaffung.⁷⁸²

Der Vorteil zum konventionellen Kreditgeschäft über eine Bank besteht in der Tilgung der Anleihe.⁷⁸³ Im Vergleich wird bei einem Ratenkredit eine stetige Tilgung vorgenommen, wohingegen die Anleihe zum Laufzeitende getilgt wird. Das sichert dem Emittenten einen Liquiditätsvorteil während der Laufzeit. Kündigungsoptionen des Anleiheninvestors sind relevant. Dieser Anleiheninvestor kann i.d.R. das investierte Kapital während der Laufzeit nicht vorzeitig zurückfordern. Danach sinkt das Risiko des Emittenten. Folgende determinierenden Unterschiede sind bei den Anleihentypen am Markt gegeben:⁷⁸⁴

1. Zins,
2. Tilgungsform,
3. Laufzeit,
4. Ausgabevolumen,
5. Ausgabezeitpunkt,
6. Ratings,
7. Währungen und
8. ggf. weitere Gewinnschuldvereinbarungen.

⁷⁸¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁷⁸² Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁷⁸³ Vgl. Hüttner, Handbuch Unternehmensfinanzierung, 2017, 459, Rz BT/2, 177; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁷⁸⁴ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1638).

Auf die abzulehnende Verwendung von Gewinnschuldvereinbarungen wird verwiesen. In Bezug auf die in der obenstehenden Auflistung unter 1. aufgeführte Verzinsung sind drei *Arten* am Markt zu beobachten:

1. fixed rate⁷⁸⁵,
2. floating rate⁷⁸⁶ und
3. zero coupon^{787 788}.

Insbesondere ist, was die Basisverzinsung anbelangt, bei der fixed rate zu bemerken, dass diese die Risiken und Chancen beinhaltet, an dynamischen Zinsentwicklungen nicht zu partizipieren. Bei der floating rate, basierend bspw. auf der Referenzgröße EURIBOR, partizipiert sowohl der Emittent als auch der Anleiheninvestor an den Chancen und Risiken der Zinsentwicklung. Mögliche Hedgestrategien durch sog. Hedgefonds⁷⁸⁹ zur Absicherung sollen an dieser Stelle nur erwähnt sein. Beim *zero coupon* (Nullkuponanleihe) handelt es sich um eine Sonderform der Anleihe, bei der keine laufenden Zinsen gezahlt werden.⁷⁹⁰

Die Verzinsung über die gesamte Laufzeit wird allein durch den Unterschied zwischen niedrigerem Ausgabekurs und höherem Rückzahlungskurs ausgedrückt.⁷⁹¹ Dadurch ergeben sich einerseits erhebliche Diskrepanzen, was die Ausfallwahrscheinlichkeiten anbelangt, wie auch andererseits Abzinsungseffekte, da gerade nicht ratierlich gezahlt wird, sondern ein Zahlungsanspruch über mehrere Jahre hinweg aufläuft. Andererseits

⁷⁸⁵ Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581 zur Urteilsanalyse des FG Köln (Urteil vom 29.6.2017 – 10 K 771/16) und einer fixen Verzinsung im Vergleich zur variablen Verzinsung (Euribor + Marge); *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁸⁶ Vgl. *Berk/DeMarzo/Harford*, Fundamentals of Corporate Finance 2019, 206; *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 306 und S. 405 insbesondere zu Instrumenten zur Begrenzung von Zinsänderungs- und Währungsrisiken; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁸⁷ Vgl. *Berk/DeMarzo/Harford*, Fundamentals of Corporate Finance 2019, S. 186; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁸⁸ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁸⁹ Vgl. *Ostendorf*, Bankwirtschaft 2014, S. 211; *Eymann*, DB 2022, S. 1273.

⁷⁹⁰ Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung 1994, S. 26; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁹¹ Vgl. zur term structure *Swoboda*, Finanzierung, 1994, 125 ff. unter Bezugnahme auf *Macaulay in Ingersoll/Skelton/Weil*, "Duration Fourty Years Later. Journal of Financial and Quantitive Analysis" 13, 1978, 627-650 unter formelmäßiger Darstellung der durchschnittlichen Fälligkeit $= \frac{\sum tX(t)(1+r)^{-t}}{\sum X(t)(1+r)^{-t}}$ bei $X(t)$ = Zahlungen zu t ; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

zeichnen sich solche Anleihen durch diese Risiken dadurch aus, dass insgesamt ein höherer Zins gezahlt wird.⁷⁹²

1.4. Emissionskosten und weitere Kostenelemente i.R.d. Preisvergleichsmethode bei Verwendung von Unternehmensanleihen

Neben den bereits dargelegten Kosten und inhärenten Risiken bei der Basisverzinsung stellen die reinen Emissionskosten, das sind nach der hier vertetenen Definition jene Kosten, welche nicht als Kosten der Basisverzinsung zu deklarieren sind, eine weitere Kostengröße dar. Diese Kostengröße entsteht beim Konzerndarlehen als auch beim Cash-Pooling dem Grunde nach nicht. Demnach ist auch insoweit ein Kriterium der Nichtvergleichbarkeit gegeben, welche Anpassungen, zumindest in der Betrachtung von Handlungsalternativen, erforderlich erscheinen lässt.⁷⁹³

1.4.1. Grundsätzliche Quantifizierung der Emissionskosten

Die Notwendigkeit zu Anpassungen wird im Schrifttum⁷⁹⁴ diskutiert. Nach *Drukarczyk/Lobe*⁷⁹⁵ liegen die Emissionskosten geschätzt bei 2,5%-4% des Nominalwertes der Anleihe. Die Emissionskosten⁷⁹⁶ setzen sich im Wesentlichen zusammen aus:

- Übernahme Vermittlungsprovision des Konsortiums,
- Börseneinführungsprovision,
- Druckkosten für Urkunden,
- Kosten für Veröffentlichung von Prospekten und
- Kosten für Sicherheitenbestellung.

Die ökonomische Analyse zeigt insbesondere, dass die Emissionskosten gerade keine wesentlichen Interdependenzen zum Rating des Schuldners aufweisen. Die im Rahmen einer eigenen Analyse untersuchten⁷⁹⁷ Emissionskosten stellen sich im arithmetischen Mittel aller Werte so dar, dass auf 500 Mio. € Ausgabebetrag insgesamt durchschnittlich 16 Mio. € allein an Emissionskosten angefallen sind. Laufende Verwaltungskosten sind hierbei

⁷⁹² Vgl. *Swoboda*, Betriebliche Finanzierung, 1994, S. 41; *Wagner/Wangler*, DB 1992, S. 2405-2409; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁹³ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1637).

⁷⁹⁴ Vgl. *Ebeling/Grundmann/Noden*, IStR 2018, 58 als Ausgangspunkt des internen Preisvergleichs, unter Verweis auf OECD-Leitlinien 2022, Tz. 3.47; BFH v. 6.4.2005 – I R 22/04, BStBl. II 2007, 658, IStR 2005, 598; BMF, Schr. v. 12.4.2005 – IV B 4 - S 1341 - 1/05, BStBl. I 2005, 570, *Greil/Schilling*, DK 2016, S. 329; *Heurung/Kollmann/Hofacker*, IStR 2017, 20; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁹⁵ Vgl. *Drukarczyk/Lobe*, Finanzierung 2015, S. 247; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁹⁶ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 33 ff. insbesondere im Zusammenhang mit Emissionskonsortien; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

⁷⁹⁷ Untersucht wurden zehn Unternehmensanleihen mit einem Ausgabevolumen von 250. Mio. € und 1 Mrd. €. Die Unternehmensanleihen wurden durch eine niederländische BV aufgelegt und als Konzerndarlehen an inländische Konzerngesellschaften ausgereicht; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1638).

noch nicht berücksichtigt. Im Durchschnitt handelte es sich um 7 Jahre lang laufende Unternehmensanleihen, was zu einem prozentualen Aufschlag im Schnitt von 0,45% führte. Bei dieser Betrachtung wurde aus Vereinfachungsgründen von einer nicht abgezinsten Kostenverteilung ausgegangen. Dieser vorstehend bezifferte Aufschlag für die Emissionskosten i.H.v. 0,45% p.a. errechnet sich wie folgt: 16 Mio. €/500 Mio. €, verteilt über 7 Jahre, ergibt den jährlichen Aufschlag für Emissionskosten (hier die 0,45%). Bei vorstehender Betrachtung wurde, aus plastischen Gründen, eine *lineare* Verteilung der Kosten angenommen. Ökonomisch ist jedoch eine *Degression* aufgrund entstehender *Synergien* sachgerechter. Die durchschnittlich auszumachenden *Emissionskosten* i.H.v. 16 Mio. € zu *Beginn* der Auflage bestehen im Wesentlichen aus den Kostenarten:

1. 10 Mio. € Bankgebühren, Ratingkosten, Platzierungskosten und Notarkosten.
 - a. 7,5 Mio. € hierunter Bankgebühren (1,5% von 500 Mio. € Auflagebetrag),
 - b. 2,5 Mio. € für weitere Vorabzahlungen,
2. 5 Mio. € Rechts- und Beratungsgebühren,
3. 0,5 Mio. € Marketingkosten,
4. 0,5 Mio. € Umsatzsteuer⁷⁹⁸.

Effekte der Aufzinsung wegen, aufgrund der sich erst über Jahre einstellenden Amortisation der vorstehend verteilten Emissionskosten, wurden aus plastischen Gründen hintangestellt.⁷⁹⁹ Diese sind grundsätzlich jedoch mit einzukalkulieren.⁸⁰⁰ Die vorstehenden Kosten sind als fremdüblich anzusehen, insbesondere die wesentlichen Bankkosten, da jeweils fremde Banken die Auflage der Unternehmensanleihen übernehmen.⁸⁰¹ Daraus ergibt sich, dass sich das wesentliche Element der Kosten am Ausgabebetrag der Anleihe orientiert und gerade nicht am Rating des Schuldners.⁸⁰² Folgende Aspekte in der Preisbestimmung sind in beschränktem Umfang durch eigene Empirie zu beobachten:

1. Bei Ratings im Bereich BB+ (inklusive +/- 2 Notches) schlagen die Emissionskosten mit 0,5% der Kosten in der Zinssatzbestimmung zu Buche und verzerren das Zinsniveau um etwa 10% (Zinssatz etwa 4%-6% im Beobachtungszeitraum 2017-2019).⁸⁰³

⁷⁹⁸ Umsatzsteuer aufgrund des Reverse-charge-Verfahrens gem. § 13b UStG. In den untersuchten zehn Fällen war eine niederländische Finance BV für die Ausgabe der Bonds und die Weitergabe im Konzern tätig. Dieses Reverse-charge-Verfahren bezog sich in den betrachteten Fällen auf sonstige Leistungen aus dem Bereich sonstige Rechts-, Finanzierungs- (inkl. Ratingleistungen) und sonstige Beratungskosten ausländischer Leistungserbringer; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁷⁹⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰⁰ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰² Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰³ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

2. Im Bereich AA-Ratings (inklusive +/- 2 Notches) schlagen die Emissionskosten mit ebenso 0,5% der Kosten in der Zinssatzbestimmung zu Buche und verzerren das Zinsniveau in diesen Fällen sogar um etwa 100%-150% (Zinssatz etwa 0,3%-0,8% im Beobachtungszeitraum 2017-2019).⁸⁰⁴

Diese Verzerrung zeichnet sich objektiviert als weniger dramatisch ab als bislang vermutet, denn die Emissionskosten sind stets ratingunabhängig und von daher pauschaliert zu kalkulieren.⁸⁰⁵

Beispiel 10 (Grundsachverhalt Beispiel 5)⁸⁰⁶:

Die Finance BV (Rating wie gehabt AA) beschafft die Mittel über einen Corporate Bond und reicht die 1 Mrd. als Konzerndarlehen an die Produktion GmbH weiter. Anleihen aus Benchmarkstudien (Rating wie gehabt BB-) werden seitens des Konzerns angeführt und zeigen einen durchschnittlichen Zinssatz in der Bond-Bandbreite von 1,5%-2,5% im Jahr 2020. Neben den Anpassungen unter Punkt 2. sind auch die Emissionskosten gedanklich anzupassen. Diese ratingunabhängigen Emissionskosten können – wie vorstehend kritikbasierend abgeleitet – pauschaliert werden und zwar in einer Höhe von etwa 0,5%.⁸⁰⁷ Folgt man dem Grundgedanken der Handlungsalternative, dass seitens der Produktion GmbH auch die Möglichkeit der Auflage einer Unternehmensanleihe bestanden hätte, so sind die Emissionskosten kalkulatorisch und fiktiv mit einzubeziehen. Es ergäbe sich eine verschobene Bond-Bandbreite von 2%-3%. Im Übrigen wäre auch ein kostenbasierter Ansatz in Form von 0,3% bei der Handlungsalternative, dass die Finance BV weitere Anleihen begibt, um das Kostenelement der 0,5% Emissionskosten gedanklich zu erhöhen. Danach sind bei kostenbasierter Betrachtung 0,8% als Refinanzierungskosten, und in Teilen auch schon als Betriebskosten, anzusehen. Weiterhin sind bei kostenorientierter Betrachtung noch die Standardrisikokosten einzuberechnen. Diese Standardrisikokosten wären jedoch ratingabhängig vom Konzerndarlehensnehmer (hier die Produktion GmbH). Der Rückhalt im Konzern soll an dieser Stelle nicht weiter betrachtet werden.

⁸⁰⁴ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰⁶ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸⁰⁷ Dem Grundgedanken gefolgt, dass die eigene empirische Studie im Schnitt Unternehmensanleihen in Höhe von 500 Mio. € analysierte, ist aufgrund von *Degressionseffekten* (vgl. Punkt 4.1.) bei 1. Mrd. Volumina eher ein Zuschlag i.H.v. 0,4% angezeigt. Aus plastischen Gründen wurde hierbei in der Darstellung wie vorstehend angeführt ein linearer Zusammenhang unterstellt. Danach blieben die 0,5% ratingunabhängiger Zuschlag.

1.4.2. Gegenüberstellung Konzerndarlehen vs. Corporate Bonds

Was die übrigen Unterschiede zwischen Konzerndarlehen bzw. Cash-Pooling und Unternehmensanleihen, die auch in der Literatur⁸⁰⁸ aufgezeigt werden, anbelangt, wird weiterhin nach einem probaten Mittel zur Anpassung geforscht. Im Wesentlichen sind folgende Diskrepanzen zwischen Konzerndarlehen und Unternehmensanleihen vorhanden⁸⁰⁹

Unterschied im Vergleich zum Darlehen	Effektive Auswirkung im Vergleich zum Darlehen	Eliminierung pauschal möglich
Höhere Liquidität am Anleihenmarkt	Niedrigerer Anleihezins	Nein
Emissionskosten	Niedrigerer Anleihezins	Ja, 0,5%
Ineffizienteres Monitoring	Höherer Anleihezins	Nein
Weniger strikte Vertragsbedingungen	Höherer Anleihezins	Nein
Geringere Rückzahlungsquote	Höherer Anleihezins	Ja, Bepreisung über Zinssatz (Standardrisikokosten) möglich

1.4.3. Anpassung und Bereinigungen bez. des Ratingaufwandes sowie der Kosten- und Kapitalstruktur

Im Folgenden werden nicht die Ratings zwischen den, unter Fremdvergleichsgesichtspunkten, zu analysierenden Konzerndarlehensnehmer und den Vergleichsanleihen dargestellt, sondern vielmehr der Aufwand für die Erstellung eines Ratings, die bei der Auflage von Unternehmensanleihen anfallen, wohingegen diese bei der Konzernfinanzierung vorliegen. Als weitere Voraussetzung ist anzuführen, dass die Ratingkosten zur Auflage einer Unternehmensanleihen und für das laufende Rating, sofern notwendig oder ökonomisch geboten, nicht bereits in den Emissionskosten⁸¹⁰ einkalkuliert wurden. Dies ist im Einzelfall primär zu würdigen. Sobald die Ratingkosten für die Auflage und der (prognostiziert) laufende Ratingaufwand bereits in den vorstehend genannten Emissionskosten einkalkuliert wurden, ist eine weitere Bereinigung des Aufwandes selbstredend für das Rating obsolet. Die Emission von Unternehmensanleihen ist an Ratings geknüpft, nicht zuletzt aus dem Grund, dass Anleger die erwartete Rendite von einem Rating der Anleihe abhängig machen. Der Ratingprozess⁸¹¹ lässt sich dabei in folgende Stufen untergliedern:

- Unternehmensdokumentation,

⁸⁰⁸ Vgl. Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolf, IStR 2018, S. 841.

⁸⁰⁹ Vgl. Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolf, IStR 2018, S. 841; Eymann; DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸¹⁰ Vgl. Abschn. III.A.1.4. ff. zur Analyse der Emissionskosten; Eymann; DB 2020, S. 1633 (1639).

⁸¹¹ Vgl. Bösl/Hasler, Mittelstandsanleihen 2012, S. 70 ff.

- Zahlen und Fakten zum Unternehmen,
- Unternehmensorganisation,
- Produkte und Leistungen,
- Marktbeziehungen und Wettbewerb
Managementteam und Mitarbeiter,
- Dokumentation der Managementinformationen,
- Controlling und
- Finanzmanagement und Finanzplanung.

Die Unternehmensdokumentation⁸¹² liegt dabei i.d.R. vor, bzw. es ist ein für die Bedürfnisse eines Anlegers ausbaufähiges Dokument vorhanden. Die Unternehmensdokumentation beinhaltet im Wesentlichen allgemeine Informationen zu

- Unternehmensführung,
- Einkaufsstruktur,
- Produktion,
- Verkauf,
- Forschung und Entwicklung und der
finanzielle Gesamtsituation.

Im Rahmen dieser allgemeinen Darstellung können bereits Angaben zu den Zahlen des Unternehmens entnommen werden. Da diese allgemeinen Informationen bei den Emittenten der Anleihen bereits vorhanden sind, fallen dabei oftmals keine höheren Aufwendungen an (ähnlich dem Geschäfts- und Lagebericht⁸¹³). Es ist im direkten Zusammenhang mit Anleihen kein nennenswerter Aufwand gegeben, weshalb insoweit m.E. eine Anpassung der Kosten- und Aufwandstruktur verzichtbar ist. Die Dokumentation der Managementinformationen⁸¹⁴ beinhaltet Aussagen über die Hauptfunktionen des Managements, da es um die Darstellung einer geordneten Hierarchie geht.⁸¹⁵ Dabei wird gleichwohl in der modernen BWL und Investitionstheorie auf eine ausgewogene Balance der Darstellung geachtet. Einerseits suchen sich die Anleger eher solide Anleihen aus, da Risiko eher begrifflich negativ behaftet ist⁸¹⁶, andererseits muss die Unternehmung, in die investiert wird, auch zukunftsfähig bez. des Zukunftsverbrauchs sein.⁸¹⁷ Bezüglich solcher Darstellungen sind oftmals externe Agenturen tätig, deren Kosten ebenfalls i.R.d. Anleihen und dem Ratingaufwand mit einzukalkulieren sind.

⁸¹² Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 96.

⁸¹³ Vgl. *Grottel*, Beck'scher Bilanz-Kommentar 2020, HGB § 289 Inhalt des Lageberichts, Rn. 40-234.

⁸¹⁴ Vgl. *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge der BWL 2016, S. 113.

⁸¹⁵ Vgl. *Kutschker/Schmid*, Internationales Management 2008, S. 677 zur Hierarchiekultur.

⁸¹⁶ Vgl. *Berger* in *Gleißner/Romeike*, Praxishandbuch Risikomanagement 2015, S. 644.

⁸¹⁷ Vgl. *Bitz/Ewert/Terslege*, Investition 2012, S. 249.

Die Controllingstruktur und Organisation interner Abläufe sind zu meist nicht tiefgründiger in Geschäfts- und Lageberichten enthalten. Gleiches gilt für die Verrechnungspreisdokumentationen nach § 90 Abs. 3 AO. Von daher ist zur Erstellung eines Controllingberichtes für die Anleihe Aufwand gegeben, der beim „klassischen“ Konzerndarlehen nicht anfällt.

Für eine optimale Vorbereitung auf ein externes Rating⁸¹⁸ ist die Dokumentation von Plandaten (ex ante) durch Planungsrechnungen und Planungsinstrumente notwendig. Zudem ist eine differenzierte Finanz-, Bilanz- und Erfolgsplanung vorzubereiten.⁸¹⁹ Diese Unterlagen liegen gerade zukunftsgerichtet nicht vor und müssen für das Rating der Anleihe erstellt werden, was zu bereinigungsfähigen Kosten und Aufwendungen führt. Das Finanzmanagement und die Finanzplanung sind ebenso i.R.d. zukunftsorientierten Unternehmensanalyse⁸²⁰, was ebenso aufgrund der detaillierten Zukunftsausrichtung so nicht aus dem Finanzbericht⁸²¹ zu entnehmen ist. Gleichwohl ist dieser „Going-concern-Gedanke“ im IFRS verankert.⁸²² I.R.d. Kennzahlenrechnungen aus Finanzinstrumenten sind die ISTZahlen bereits vorhanden, jedoch zukunftsorientiert fortzuschreiben, um das Rating zu ermöglichen. Gleiches gilt für die Aufschlüsse aus finanziellem Gleichgewicht, Liquiditätsplanungen und Verschuldungsplanungen zur Einschätzung einer Krisenanfälligkeit.⁸²³

Die Möglichkeit, solche Anpassungsrechnungen⁸²⁴ in Bezug auf die Aufwands- und Kapitalstruktur vorzunehmen ergibt sich aus § 1 Abs. 3 S. 2 AStG. Danach ist die „Vornahme sachgerechter Anpassungen der Anwendung einer geeigneten Verrechnungspreismethode“ geboten.

1.4.4. Anpassung und Bereinigungen bez. der Marktauftrittskosten und Marktrisiken nebst sonstigen Kosten

Aus der Darstellung der Emissionskosten⁸²⁵ geht hervor, dass Marktauftrittskosten in diesen Emissionskosten berücksichtigt wurden. Es bedarf einer weitergehenden Analyse, ob

⁸¹⁸ Vgl. *Darazs*, BC 2001, S. 103 (104) zur Darstellung eines bankinternen Ratings im Vergleich zu einem externen Rating unter der Beachtung „betriebswirtschaftlicher Kennzahlen, solider Kenntnisse in Finanzierung und eine konsequent an Zukunftsfähigkeit ausgerichtete Unternehmensstrategie“.

⁸¹⁹ Vgl. *Bösl/Hasler*, Mittelstandsanleihen 2012, S. 71.

⁸²⁰ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 870.

⁸²¹ Vgl. *Matyschok*, BB 2009, S. 1494 im Zusammenhang mit Beginn und Beendigung einer Börsennotierung.

⁸²² Vgl. *Lübbig/Kühnel* in Beck'sches IFRS-Handbuch 2020, § 2. Ansatz, Bewertung und Ausweis sowie zugrunde liegende Prinzipien der IFRS, Rn. 47.

⁸²³ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 870.

⁸²⁴ Vgl. allgemein *Engler/Wellmann* in *Vögele/Borstell/Engler*, Kapitel N: Dienstleistungen, Rn. 122-140 zur Funktionsanalyse der Dienstleistungen und Anpassungsrechnungen.

⁸²⁵ Vgl. Abschn. III.A.1.4.1.

weitere Marktauftrittskosten vorhanden sind, welche zu eliminieren sind. Als weiterer Aspekt der Kostenbereinigung sind mögliche Anpassungsrechnungen zu weiteren Akquirierungsaufwendungen zu beachten, welche i.R.d. Unternehmensanleihe anfallen. Diese haben bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling keine Bedeutung.⁸²⁶

1.4.5. Anpassung und Bereinigungen bez. der Laufzeit und zur Nachrangigkeit

Eine Anpassung der Laufzeit und der Nachrangigkeit⁸²⁷ ist geboten, sofern keine gleichen Corporate Bonds kritikbasierend abgeleitet werden können, welche mit den Bedingungen des Konzerndarlehens übereinstimmen. Ein langfristiges Darlehen ist nach *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*⁸²⁸ ein Darlehen mit mehr als 4 bzw. 5 Jahren Laufzeit, wobei nach deren ökonomischen Beobachtungen solche Darlehen überwiegend als Instrumente eingesetzt werden, um ebenso längerfristige Investitionen zu tätigen. Regelmäßig wird, abgrenzend zur Langfristigkeit, über den Cash-Pool lediglich die kurzfristige Finanzierung der Cash-Pool-Teilnehmer abgewickelt, indem ihnen ein tagesgenaues Kontokorrentlimit eingeräumt wird, welches die Cash-Pool-Teilnehmer beim Cash-Pool-Führer in Anspruch nehmen können.⁸²⁹ Solche Laufzeiteninkongruenzen⁸³⁰ (auch Fristeninkongruenz genannt) stellten bereits Banken vor immense Herausforderungen und zwar dadurch, dass langfristige Immobilienfinanzierungen oftmals mit kurzfristig gebundenen Spareinlagen finanziert wurden.⁸³¹

Die Darlehenslaufzeiten stellen einen determinierenden Parameter dar, wonach eine Anpassung geboten ist. Gleichwohl besteht die Herausforderung darin, wie die Anpassung in Bezug auf Laufzeiteninkongruenzen erfolgen kann. Dieser vorstehend bezeichnete Zinsunterschied wird von Zinsstrukturkurven nachvollzogen, welche anhand eines Marktdurchschnitts von Zinssätzen für bestimmte Bonitäten, Währungen, Branchen und Laufzeiten einen bestimmten Verlauf zeigen, vor allem in Bezug auf die Laufzeiten jedoch aussagen, dass langfristige Konzerndarlehen höher zu verzinsen sind als kurzfristige.⁸³² *Blanchard/Illing* bezeichnen die Zinsstrukturkurve als Beziehung zwischen Laufzeit und Rendite, welche die zeitliche Struktur der Zinsen aufzeigt und demnach eine

⁸²⁶ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1637).

⁸²⁷ Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581 ff., dort insbesondere Tz. 3.3 und 3.4 als *kritische Replik* zur aktuellen FG Rechtsprechung durch das FG Köln Urteil vom 29.6.2017 –10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17.

⁸²⁸ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 248.

⁸²⁹ Vgl. *Vetter/Lauterbach* in *Lutter/Bayer*, Holding-Handbuch 2020, Kapitel 1, Rn. 11.1.

⁸³⁰ Vgl. *Wiechens/Lorenz/Morawietz* in *Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann*, Handbuch des Jahresabschlusses 2020, Kapitel 3, Rn. 145 zur verlustfreien Bewertung zinstragender Derivate im Bankbuch.

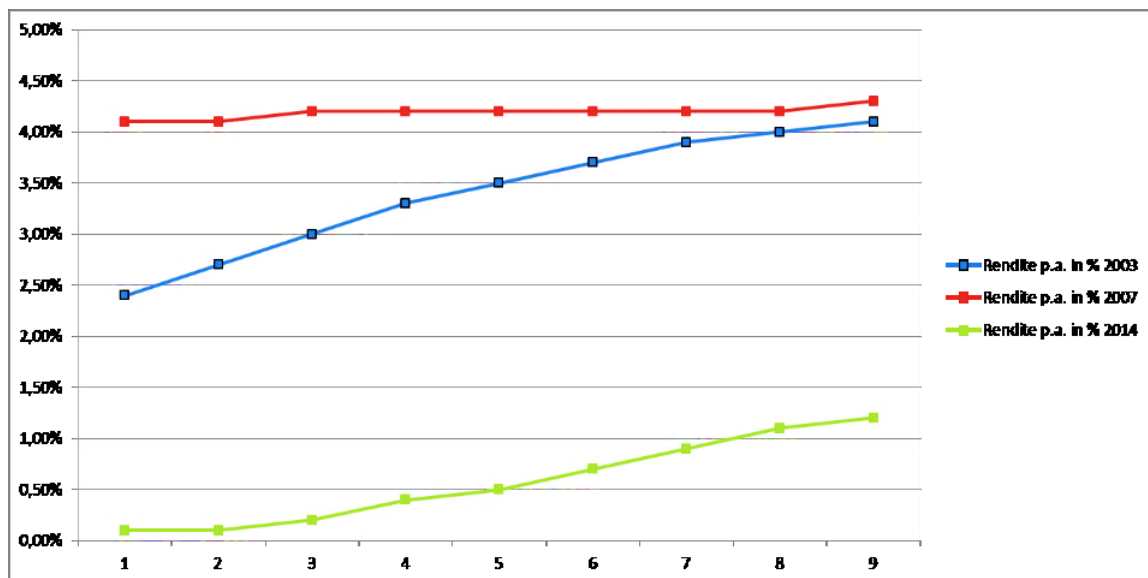
⁸³¹ Vgl. *Gleißner/Romeike*, Praxishandbuch Risikomanagement 2015, S. 79.

⁸³² Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581 (584).

Renditestrukturkurve⁸³³ darstellt.⁸³⁴ Die *Zinsstrukturkurve* zeigt zwei Aspekte sehr deutlich:

1. Exorbitante Erhöhung des Zinsniveaus zwischen den Jahren 1973-2013 und die
2. laufzeitbedingte Erhöhung des Zinssatzes.

Was die vorstehende Kurve im Ergebnis vernachlässigt, ist die Wirkungsweise von Laufzeit und verschiedenen Ratingklassen.



Grafik: Eigene Darstellung

Restlaufzeit in Jahren	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Rendite p.a. in % 2003	2,4	2,7	3,0	3,3	3,5	3,7	3,9	4,0	4,1
Rendite p.a. in % 2007	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,3
Rendite p.a. in % 2014	0,1	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	0,9	1,1	1,2

Die Grafik zeigt, dass es durchaus auch bei sehr gut gerateten AAA-Anleihen zu Abhängigkeiten zwischen der Laufzeit und der Rendite kommt. War im Jahr 2003 zwischen 2 und 10 Jahren noch ein Zuwachs von 170% zu verzeichnen, hat sich dieses Verhältnis zwischen 2003 und 2014 um 1.200% erhöht. Herauszuheben ist insbesondere das Jahr 2007, welches in die Wirtschaftskrisenzeit fällt und dabei stets einen fast konstanten Verlauf zeigt, unabhängig von der Laufzeit zwischen 2 Jahren und 10 Jahren, jedoch zu einem recht hohen Niveau bei über 4,0%.

⁸³³ Vgl. *Säcker*, NJW 2008, S. 3313 (3315) im Zusammenhang mit gesellschaftsrechtlichen Grenzen spekulativer Finanztermingeschäfte.

⁸³⁴ Vgl. *Blanchard/Illing*, Makroökonomie 2009, S. 444.

1.4.6. Interpolation bei Differenzen in den Laufzeiten aus der Vergleichsgruppe

Die einfachste Methode, die Laufzeiten anhand einer Formel des Yields⁸³⁵ anzupassen, ist die lineare Interpolation mit der Formel⁸³⁶:

$$\widehat{rm}_t = rm_i + \frac{t - n_i}{n_{i+1} - n_i} \cdot (rm_{i+1} - rm_i)$$

Beispiel 11 zur linearen Interpolation⁸³⁷

Verglichen werden in der Vergleichsdatenbank Bonds mit unterschiedlichen Laufzeiten. Die zu würdigende Konzerndarlehensgläubigerin verfügt über ein BB Rating. Das Gruppenrating beläuft sich auf A. Zugrunde zu legen ist ein Zwischenrating (BBB).⁸³⁸ Die Vergleichsbonds lauten wie folgt:

1 Monat Bond BBB: 0,02%

2 Jahres Bonds BBB: 0,89%

4 Jahres Bond BBB: 1,01%

10 Jahres Bond BBB: 1,25%

Die konzerninterne Darlehensvergabe hat eine Dauer von 5 Jahren, wonach die Bonds im BBB-Rating auf 5 Jahre umzurechnen sind. 5-jährige Bonds sind zu dem Zeitpunkt x nicht am Markt abzuleiten.

$$\widehat{rm}_{5\text{ Years}} = 1,01\% + \frac{0,2}{6-5} \cdot \frac{0,24\%}{10-5} \cdot (1,25\% - 1,01\%) = 1,0681\%.$$

Ein weiterer Ansatz ist die logarithmische Interpolation, über den natürlichen Logarithmus (\ln), da bei der linearen Interpolation stärkere Anstiege zwischen zwei Punkten unzureichend abgebildet werden.⁸³⁹ Nach Choudhry⁸⁴⁰ ist die Annahme, dass die Rendite zwischen zwei Scheitelpunkten automatisch steigt (in einer positiven Zinskurvenumgebung) oder fällt, viel entscheidender. Dies führt zu groben Ungenauigkeiten in der angepassten Kurve. Die Formel zu zwei beliebigen Diskontfaktoren für die Berechnung eines mittleren Diskontfaktor lautet⁸⁴¹:

$$\ln(df_t) = \ln(df_{n_i}) + \frac{t - n_i}{n_{i+1} - n_i} \cdot (\ln(df_{n_{i+1}}) - \ln(df_{n_i}))$$

⁸³⁵ Yield to maturity als Effektivverzinsung.

⁸³⁶ Vgl. Choudhry, Corporate bonds and structured financial products 2004, S. 73.

⁸³⁷ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273 (1277).

⁸³⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁸³⁹ Vgl. Choudhry, Corporate bonds and structured financial products 2004, S. 73.

⁸⁴⁰ Vgl. Choudhry, Corporate bonds and structured financial products 2004, S. 73.

⁸⁴¹ Vgl. Frischmeier, WM 2018, S. 1441 (1444) zur Nutzung interpolierter und historischer Referenzzinssätze.

Beispiel 12 zur Berechnung über logarithmische Interpolation⁸⁴²

Die vorherigen Zahlen bleiben, verglichen mit dem vorherigen Beispiel zur linearen Interpolation, unverändert, gleichwohl erfolgt nunmehr eine Ln-Interpolation mit der vorstehenden Formel.

$$\ln(df_t) = \overbrace{\ln(1,01)}^{0,0099} + \frac{\overbrace{6-5}^{0,2}}{10-5} \cdot \overbrace{\left(\overbrace{\ln(0,00125)}^{-6,684} - \overbrace{\ln(0,00101)}^{-6,6897} \right)}^{0,003} = 0,01055$$

Exponentialgleichung $\ln(df_t)$ zur Beseitigung des \ln auf beiden Seiten führt zu:
 $df_t = 1,0106\%$.

1.4.7. Anpassung und Bereinigungen bez. Monitoringkosten

Die Monitoringkosten fallen bei Unternehmensanleihen an, gleichwohl sind diese nicht bei Konzerndarlehen oder im Cash-Pooling vorhanden. Solche Kostenelemente sind, sofern in dem Bondpreis einkalkuliert, ebenso wieder zu bereinigen, um die Vergleichbarkeit herzustellen. Monitoringkosten sind nach der begrifflichen Verwendung zu dieser Darstellung nicht in den Emissionskosten enthalten, sondern fallen während der Laufzeit der entsprechenden Anleihe an.

1.5. Kritisches Zwischenfazit zu Rating und Ausfallwahrscheinlichkeit von Unternehmensanleihen bei Anwendung der Preisvergleichsmethode

Dienen Corporate Bonds als geeignete Grundlage zur Anwendung der Preisvergleichsmethode⁸⁴³, so ist einerseits ein Rating unerlässlich, welches Aufschluss darüber gibt, wie es um die Ausfallwahrscheinlichkeit bestellt ist. Andererseits stellt sich die Frage nach den maßgebenden Kriterien des Ratings.⁸⁴⁴ Zudem wird das Rating zur Quantifizierung des Deltas zwischen Referenzzinssatz zum jeweiligen gerateten Bond benötigt.⁸⁴⁵

Der Investor wird, hypothetisch nachvollzogen, gerade bei seiner Investition in Unternehmensanleihen das Rating dieser Unternehmung (Anleihen) mit in die Gesamtschau einbeziehen, um den risikoadäquaten Zinssatz als Rendite einzuschätzen. Verschiedene Unternehmen bewerten demnach die Kreditwürdigkeit von Anleihen und stellen den Investoren diese Informationen zur Verfügung. Insoweit unterstützen Ratings die Entscheidung der Investoren auf relativ liquiden Märkten (Handelsplätzen).⁸⁴⁶ Unter der Annahme, dass Corporate Bonds (Unternehmensanleihen) geeigneter Maßstab i.R.d.

⁸⁴² Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273 (1277).

⁸⁴³ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁸⁴⁴ Vgl. Perridon/Steiner/Rathgeber, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 210 und S. 211.

⁸⁴⁵ Vgl. Abschn. III.A.1.3.2.

⁸⁴⁶ Vgl. Berk/DeMarzo, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 209.

Fremdvergleiches durch Anwendung der Preisvergleichsmethode sind, ist die Beachtung des Ratings unerlässlich.

Komfortabel ist der Umstand, dass Anleihen nahezu ausschließlich bereits über ein entsprechendes Rating verfügen, welches übernommen werden kann. Die Ratings beruhen zumeist auf namhaften Gutachten durch Bloomberg, Standard&Poors, Fitch und bieten den Vorteil, dass diese ohne Interessenskonflikte erstellt wurden. Zwar kann ein etwas zu positives Rating in Betracht kommen, weil durch Anleihen Investoren gewonnen werden sollen. Dieser Aspekt ist nicht so dramatisch, da übermäßige Verzerrungen schnell publik würden und die Ratingagenturen entsprechend einen Reputationsverlust erleiden würden. M.E. sind die Ratings von Anleihen ökonomisch wie auch steuerlich kritikbasierend abgeleitet.

1.6. Aktuelle Rechtsprechung zur Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung

Das FG Köln⁸⁴⁷ nahm im Jahr 2017 Stellung zur Anwendung der Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung. Im Urteilsfall erhielt eine deutsche Gesellschaft zum Erwerb der Anteile einer Gesellschaft von einem verbundenen Unternehmen ein konzerninternes Darlehen, wobei diese deutsche Gesellschaft ein Darlehen eines Bankkonsortiums sowie ein Darlehen des Verkäufers, das für diesen Anteilserwerb begeben wurden, erhielt.⁸⁴⁸ Dabei wurde im Gegensatz zum FG Münster aus 2016⁸⁴⁹, welches ausschließlich die Kostenaufschlagsmethode als anwendbar erachtet⁸⁵⁰, die Preisvergleichsmethode befürwortet.

In seinem Urteil hat das FG Köln⁸⁵¹ klargestellt, dass sich im gegebenen Fall der Zinssatz eines konzerninternen Darlehens an dem Zinssatz eines von einem konzernexternen Bankkonsortium aufgenommenen Darlehens messen lassen muss, was konkret bedeutet, dass – soweit vorhanden – ein interner Preisvergleich als Verrechnungspreismethode zur Zinsbestimmung genutzt werden muss, also vorrangig sei.⁸⁵² Ebenso hat sich das FG Schleswig-Holstein⁸⁵³ im Jahr 2017 mit Konzerndarlehen befasst, dabei jedoch nicht vorrangig die Verrechnungspreismethode analysiert, sondern den Umstand, ob bei konzerninternen Darlehen ein Risikozuschlag fremdvergleichskonform ist oder nicht.

⁸⁴⁷ FG Köln vom 29.06.2017 – 10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17.

⁸⁴⁸ Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581.

⁸⁴⁹ Vgl. FG Münster vom 07.12.2016 – 13 K 4037/13 K,F, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 4/17.

⁸⁵⁰ Vgl. Abschn. III.A.2.3.

⁸⁵¹ FG Köln vom 29.06.2017 – 10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17.

⁸⁵² Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581.

⁸⁵³ FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

Der Ansatz eines Risikozuschlags bei der Bemessung des Zinssatzes für ein im Konzernverbund gewährtes und unbesichertes⁸⁵⁴ Darlehen ist dabei, dem Tenor des FG Schleswig-Holstein⁸⁵⁵ zufolge, als fremdüblich anzusehen. Im Rahmen der mündlichen Verhandlung haben sich die Beteiligten in tatsächlicher Hinsicht darauf verständigt, dass in diesem Fall der von der Klägerin angesetzte Zinssatz (inkl. einkalkuliertem Risikozuschlag) in Höhe von 8%⁸⁵⁶ als fremdüblich anzusehen sein soll. Der Senat sieht angesichts dessen keine Veranlassung, eigene Ermittlungen zur fremdüblichen Zinshöhe anzustellen, der genannte Zinssatz erscheint (für das Wirtschaftsjahr 2009) auch nicht offensichtlich unzutreffend.

Aus ökonomischer Sichtweise ist das Urteil m.E. dynamisch in seinen Grundsätzen auszulegen, da in den Jahren 2020-2022 ein Risikozuschlag i.H.v. 8% utopisch hoch ist. Das vorstehend angeführte Urteil des FG Schleswig-Holstein betraf das Wirtschaftsjahr 2009, sodass die Grundsätze mangels geänderter Rechtslage zwar hinfort gelten, der absolute Zinssatz gleichwohl kein geeigneter Maßstab ist. Letzteres ist dem Umstand geschuldet, dass sich das Zinsniveau exorbitant geändert hat und stets niedriger ist als zum Zeitpunkt 2009. Von einer Fremdunüblichkeit⁸⁵⁷ ist nur auszugehen, so das FG Schleswig-Holstein⁸⁵⁸ weiter in der Begründung, wenn ein fremder Dritter angesichts der tatsächlichen Gegebenheiten des konkreten Einzelfalls einen Zinszuschlag nicht für erforderlich erachtet hätte. Aus ökonomischer Sicht hätte ein fremder Dritter in aller Regel einen Risikozuschlag mangels Sicherheiten verlangt und auch eingepreist.⁸⁵⁹ Das besondere bei dem Urteil des FG Schleswig-Holstein⁸⁶⁰ ist, dass die Revision nicht zuzulassen war, weil keine Zulassungsgründe gem. § 115 Abs. 2 FGO vorliegen. Der Senat sieht seine Entscheidung im Einklang mit der zitierten BFH-Rspr. und auch mit dem Inhalt des BMF-Schreibens vom 29.03.2011⁸⁶¹, was den Rückhalt im Konzern anbelangt. Was den konzerninternen Risikozuschlag anbelangt hat das FG Köln⁸⁶² vollkommen anders als das FG Schleswig-Holstein⁸⁶³ entschieden.

⁸⁵⁴ Zum Rückhalt im Konzern siehe Abschn. III.A.2.3. zur Bonität des Darlehensnehmers bei den Standardrisikokosten i.R.d. Kostenaufschlagsmethode.

⁸⁵⁵ FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

⁸⁵⁶ FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16, S. 12, Punkt (3) lit. c.

⁸⁵⁷ Vgl. Abschn. II.A. nebst Unterabschnitten zum fremden Dritten i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes.

⁸⁵⁸ Vgl. FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

⁸⁵⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1640).

⁸⁶⁰ FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

⁸⁶¹ BMF-Schreibens vom 29.3.2011, BStBl II 2011, 277.

⁸⁶² FG Köln vom 29.06.2017 – 10 K 771/16, EFG 2017, S. 1812, Tz 3a (war anhängig beim BFH unter dem Az. I R 62/17).

⁸⁶³ Vgl. FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

Bei Anwendung des internen Fremdvergleichs i.R.d. Preisvergleichsmethode wurde hierbei keine Adjustierung des internen Fremdpreises wegen fehlender Sicherheiten und der gesetzlichen Nachrangigkeit von Konzerndarlehen vorgenommen.⁸⁶⁴ Die von der Klägerin angeführten Bedingungen⁸⁶⁵ dieses Kredits führen nicht dazu, dass der mit dem Bankenkonsortium vereinbarte Zinssatz als Vergleichsmaßstab ausscheidet.⁸⁶⁶ M.E. ist diese Aussage in zweierlei Hinsicht unzutreffend. Einerseits ist die Bedingung eines besicherten Darlehens fremdvergleichskonform. Zudem bestehen erhebliche Zweifel, dass Bankzinsen geeignete Vergleichsmaßstäbe sind.⁸⁶⁷

Die Finanzbehörde weist nach Auffassung des FG Köln⁸⁶⁸ diesbezüglich zutreffend darauf hin, dass durch § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO in der Fassung des Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen im Jahr 2009 (MoMiG) der Nachrang von Forderungen aus Gesellschafterdarlehen und wirtschaftlich gleichwertigen Rechtshandlungen normiert wurde. Diese Nachrangigkeit kann auch nicht durch die Gewährung von Sicherheiten ausgehebelt werden, wonach weder die Nichtgewährung von Sicherheiten noch die Nachrangigkeit von Gesellschafterdarlehen einen Risikozuschlag bei der Zinsfestlegung rechtfertigt.⁸⁶⁹

1.7. Rückhalt im Konzern bei der Anwendung der Preisvergleichsmethode

Verbindliche Garantieerklärungen⁸⁷⁰ tauschen das schlechtere Rating eines Darlehensnehmers in das bessere Rating des jeweiligen Garantiegebers. Dadurch werden bessere Konditionen erreicht. Eine solche Garantie ist auf ihren eigenen Gehalt hin zu definieren. Nach *Perridon/Steiner/Rathgeber*⁸⁷¹ ist die Garantie im Gegensatz zur Bürgschaft⁸⁷² nicht gesetzlich geregelt, gleichwohl zivilrechtlich vereinbar, wonach der Garantiegeber (das kann die Konzernmutter sein) ggü. dem Garantiennehmer (das kann die Konzerntochter sein) für einen bestimmten zukünftigen Erfolg einstehen wird, was im Bezug zur

⁸⁶⁴ A.A. *Scholz/Köhler*, DStR 2018, S. 15 (19).

⁸⁶⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 – I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394 ausführlich zu fremdüblich und konzernüblich.

⁸⁶⁶ Vgl. *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581 (585).

⁸⁶⁷ Vgl. dem auch zustimmend aus Sicht der Finanzverwaltung Tenbusch, IStR 2017, S. 824 insoweit u.a. unter Verweis auf insb. *Schreiber/Bubeck*, DB 2014, S. 980; aber auch seitens der Steuerberater *Ditz* in *Wassermeyer/Baumhoff*, Verrechnungspreise international verbundener Unternehmen 2014, Rn. 6.436 ff., u.v.m. Die Vergleichbarkeit eindeutig ablehnend *Brüninghaus* in *Vögele/Borstell/Engler* Verrechnungspreise 2011, Kapitel O Rn. 54 ff.; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634).

⁸⁶⁸ FG Köln vom 29.06.2017 – 10 K 771/16, EFG 2017, S. 1812, Tz 3a (anhängig BFH I R 62/17).

⁸⁶⁹ A.A. FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

⁸⁷⁰ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 166.

⁸⁷¹ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 453.

⁸⁷² Vgl. *Pamp* in *Oetker*, Handelsgesetzbuch 2019, HGB § 349, Rn. 3: „Durch den Bürgschaftsvertrag verpflichtet sich der Bürge gegenüber dem Gläubiger eines Dritten (Hauptschuldner), für die Erfüllung einer Verbindlichkeit des Dritten einzustehen (§ 765 Abs. 1 BGB).“

Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling eine Zahlungsgarantie⁸⁷³ darstellt. Zunächst ist zu postulieren, dass sich rein ökonomisch die Garantie und die Bürgschaft ähneln, auch wenn der rechtliche Rahmen differiert. Der Rückhalt im Konzern ist bei der Anwendung der Preisvergleichsmethode demnach in dreierlei Hinsicht kritisch zu analysieren:

1. inwieweit sind Analogien zwischen dem Rückhalt im Konzern und einer Garantie möglich (sowohl rechtlich als auch ökonomisch),
2. welche rechtlichen Voraussetzungen⁸⁷⁴ bestehen unter Fremdvergleichspunkten und
3. wie lässt sich die ökonomische Auswirkung⁸⁷⁵ auf den Zinssatz durch Anpassung der Vergleichswerte (bspw. Corporate Bonds) abbilden.

Die rechtliche Voraussetzung ist eine Besicherung eines Darlehens in einer vertraglich klaren und eindeutig Vereinbarung tatsächlicher Sicherheiten.⁸⁷⁶ Dabei ist der Fremdvergleichsgrundsatz zu beachten. Fremde Dritte würden m.E. gerade nicht zivilrechtlich für Schulden des anderen aufkommen, wenn dieser zahlungsunfähig ist, es sei denn, der eigene Nutzen ist höher als der Aufwand, die Schuld zu begleichen.

Zum (aufgehobenen) BMF-Schreiben aus 2011⁸⁷⁷ ist anzumerken, dass dieses u.a. als Reaktion auf das Urteil des BFH⁸⁷⁸ zu eigenkapitalersetzenden Darlehen bei Kapitalgesellschaften erging. So wird in dem ausgeführt, dass *Teilwertabschreibungen* zu versagen sind, solange ein Rückhalt im Konzern besteht. Eine weitere Definition bez. des Vorliegen eines Rückhaltes im Konzern ist nicht enthalten. Demnach kann lediglich *kasuistisch* postuliert werden, dass ein solcher *Konzernrückhalt* zumindest seitens des BMF dann angenommen wurde, wenn die Muttergesellschaft die Zahlungsfähigkeit der Tochtergesellschaft im Außenverhältnis sicherstellt und dadurch die Tochtergesellschaft ihren Verpflichtungen im Außenverhältnis wirtschaftlich nachgekommen ist. Anderweitige Konstellationen – insbesondere Schwestergesellschaftskonstellationen – waren nicht erschöpfend und/oder explizit in dem vorstehenden BMF-Schreiben⁸⁷⁹ geregelt. M.E. ist die

⁸⁷³ Vgl. *Samhat* in Münchener Kommentar zum HGB 2019, J. Bankgarantie, Rn. 19: „Zahlungs- oder Forderungsgarantien sichern Geldansprüche aller Art, insbes. Kaufpreis-, Werklohn- und Darlehnsforderungen.“

⁸⁷⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019, BStBl. II 2019, S. 394; Wacker, FR 2019, S. 449 (451).

⁸⁷⁵ Vgl. *Vögele/Dettmann* in Vögele/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel G, Rn. 186 zur ökonomischen Bewertung einer Garantie.

⁸⁷⁶ Vgl. *Steiner/Ullmann*, DStR 2019, S. 2385 (2389).

⁸⁷⁷ BMF, Schr. v. 29.3.2011 – IV B 5 -S 1341/09/10004, BStBl. I 2011, S. 277.

⁸⁷⁸ BFH, Urt. v. 14.01.2009, I R 52/08; BStBl. II 2009, S. 674. Leitsatz: „*Teilwertabschreibungen auf sog. eigenkapitalersetzende Darlehen sind keine bei der Gewinnermittlung nicht zu berücksichtigende Gewinnminderungen i.S. von § 8b III KStG 2002 i.d.F. bis zur Änderung durch das Jahressteuergesetz 2008 vom 20.12.2007 (BGBl. I 2007, S. 3150, BStBl. I 2008, S. 218).*“

⁸⁷⁹ BMF, Schr. v. 29.3.2011 – IV B 5 -S 1341/09/10004, BStBl. I 2011, S. 277.

Rechtsauffassung des BMF aufgrund der mangelnden vertraglichen Verpflichtung nicht tragfähig und wurde auch, meinem Verständnis nach, anderslautend durch den BFH im Jahr 2019⁸⁸⁰ entschieden.⁸⁸¹

Nach Auffassung von *Gosch*⁸⁸² ist nach Maßgabe des Fremdvergleichsgrundsatzes ein fremder Dritter in Form der Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters als Bezugsgröße zugrunde zu legen, wobei die „gleichen oder vergleichbaren Verhältnissen“ maßgebend sind und eine Adjusted-Stand-alone-Betrachtung vorrangig zu erfolgen hat.⁸⁸³ Adjusted insbesondere in Bezug auf die Tatbestandsebene und dem Umstand, ob die Konzernbeziehungen jeweils für sich betrachtet eine faktische Sicherheit bedeuten.⁸⁸⁴ Der Rückhalt im Konzern wird ökonomisch m.E. oftmals als Surrogat für nichtvorhandene Rechtsansprüche angesehen.⁸⁸⁵ Fehlt es an einer solchen Vereinbarung zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft, kann nicht aufgrund der bloßen Konzernzugehörigkeit ein Garantieanspruch („Hinzutreten einer rechtlichen Verpflichtung“⁸⁸⁶) kritikbasierend abgeleitet werden.

Sowohl rechtlich als auch ökonomisch ist demnach das Stand-alone-Rating zu bevorzugen.⁸⁸⁷ Zur Beachtung der Stellung von Sicherheiten, und korrespondierend dazu einer möglichen Zinserhöhung, aufgrund einer Nichtbesicherung, nahm der BFH⁸⁸⁸ bereits 1994 Stellung. Im Ergebnis deckt auch die aktuelle Rspr. zu Konzerndarlehen Sicherungszuschläge als fremdvergleichskonform ab, zuletzt bestätigt durch FG Schleswig-Holstein⁸⁸⁹ im Jahr 2017. Dabei war nach Auffassung des FG die Revision nicht zuzulassen, weil keine Zulassungsgründe gem. § 115 Abs. 2 FGO vorliegen. Der Senat⁸⁹⁰ sieht seine Entscheidung im Einklang mit der zitierten BFH-Rspr.⁸⁹¹ und auch mit dem Inhalt des BMF-Schreibens⁸⁹² zum Rückhalt im Konzern. Letzteres wurde durch das BMF-

⁸⁸⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019, BStBl. II 2019, S. 394.

⁸⁸¹ Vgl. *Scholz/Köhler*, DStR 2018, S. 15 (17); *Scholz/Wehke* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 32-38.

⁸⁸² Vgl. *Gosch*, DStR 2019, S. 2441 (2450).

⁸⁸³ A.A. BFH, Urt. v. 27.2.2019, BStBl. II 2019, S. 394.

⁸⁸⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 29.10.1997, I R 24/97, BStBl. II 1998, S. 573.

⁸⁸⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019, BStBl. II 2019, S. 394.

⁸⁸⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019, BStBl. II 2019, S. 394, Rn. 13.

⁸⁸⁷ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁸⁸⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 19.01.1994 I R 93/93, BStBl. II 1994, S. 725.

⁸⁸⁹ Vgl. FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

⁸⁹⁰ Vgl. FG Schleswig-Holstein vom 4.7.2017, 1 K 31/16.

⁸⁹¹ Vgl. BFH, Urt. v. 29.12.1997, I R 24/97, BFHE 184, 482, BStBl. II 1998, S. 573; BFH, Urt. v. 17.12.2014, I R 23/13, BFHE 248, S. 170, BStBl. II 2016, S. 261; BFH, Urt. v. 24.06.2015, I R 29/14, BFHE 250, S. 386, BStBl. II 2016, S. 258.

⁸⁹² Vgl. BMF, Schr. v. 29.3.2011, BStBl. II 2011, S. 277.

Schreiben vom 14.7.2021⁸⁹³ aufgehoben. M.E. geht das FG dabei vollkommen zurecht davon aus, dass der Ansatz eines Risikozuschlags auch bei der Vergabe unbesicherter Konzerndarlehen als fremdüblich angesehen werden kann.⁸⁹⁴

Was die Quantifizierung einer solchen Sicherheitsleistung, sofern diese denn vertraglich vereinbart ist, anbelangt, so kann als Richtwert das Delta zwischen dem Stand-alone-Rating⁸⁹⁵ und dem Konzernrating dienen. In Bezug auf die Anwendung der Preisvergleichsmethode sind demnach Corporate Bonds mit einem vergleichbaren Rating des Konzerndarlehensnehmers (annahmegemäß einer Konzerntochtergesellschaft) auszuwählen und keine mit dem womöglich besseren Rating einer (annahmegemäß) Muttergesellschaft.

1.8. Kritisches Gesamtfazit zur Anwendung der Preisvergleichsmethode

Die Preisvergleichsmethode kann, sowohl nach dem Verständnis des BFH, als auch nach dem Verständnis der Finanzverwaltung, wie auch nach den OECD-Leitlinien 2022⁸⁹⁶ angewandt werden.⁸⁹⁷ Auf die Vergleichbarkeitskriterien, zwischen Konzerndarlehen, bzw. Cash-Pooling und Corporate Bonds, ist dabei hinzuweisen. Im Rahmen eigener empirischer Studien⁸⁹⁸ wurden die Vergleichbarkeitskriterien analysiert. Dabei wurde die Anwendung der Preisvergleichsmethode ausdrücklich gefordert und auf die bestehenden Diskrepanzen hingewiesen.⁸⁹⁹ Bei der Analyse der Kostenaufschlagsmethode⁹⁰⁰ wurde belegt⁹⁰¹, dass diese genauso streitig oder noch streitbehafteter ist.

Die den Zinssatz determinierenden Parameter⁹⁰² sind bei Kostenaufschlagsmethode mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.⁹⁰³ Auch der BFH⁹⁰⁴ fordert, wie bereits zuvor prognostiziert⁹⁰⁵ wurde, eine gutachterliche Zinssatzermittlung und gibt zu bedenken, dass das FG Münster⁹⁰⁶ (Vorinstanz) selbst entscheiden muss, ob es ausreichend BWL-Kenntnisse

⁸⁹³ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 6.1.

⁸⁹⁴ Vgl. *Nientimp/Stein/Worm*, IStR 2016, S. 781 (784).

⁸⁹⁵ Vgl. Abschn. III.A.1.7. und Abschn. III.A.2.3. zur Kalkulation eines Ratings und zur Bonitätsprüfung.

⁸⁹⁶ Vgl. Abschn. III.B.1.

⁸⁹⁷ Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (83).

⁸⁹⁸ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 ff.

⁸⁹⁹ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 ff.; *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (175); *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72-92.

⁹⁰⁰ Vgl. Abschn. II.4.2.

⁹⁰¹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (175).

⁹⁰² Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff.

⁹⁰³ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (175).

⁹⁰⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17.

⁹⁰⁵ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (167).

⁹⁰⁶ Vgl. Vorinstanz FG Münster, Urt. v. 7.12.2016 - 13 K 4037/13 K,F.

vorweisen kann oder doch eine gutachterliche Stellungnahme zur Zinssatzermittlung in Auftrag geben soll.

Das Heranziehen von Unternehmensanleihen als Maßstab für Zinsen im Rahmen der Konzernfinanzierung wird zu Recht kritisch gesehen.⁹⁰⁷ Die Preisvergleichsmethode ist als eine der genannten Standardmethoden gem. § 1 Abs. 3 S. 1 AStG stets neben der Kostenaufschlagsmethode anwendbar.⁹⁰⁸ Die Herausforderung stellt gleichwohl die in einigen Punkten mangelnde Vergleichbarkeit zwischen Konzerndarlehen bzw. Cash-Pooling und Unternehmensanleihen dar.⁹⁰⁹ Durch die Berücksichtigung der Emissionskosten bei Unternehmensanleihen wurde ein wesentlicher Schritt in Richtung Herstellung der Vergleichbarkeitskriterien getan.⁹¹⁰ Insbesondere die Tatsache, dass Emissionskosten unabhängig vom Rating der ausgebenden Konzerngesellschaft sind, lassen pauschalisierte Annahmen zu, die tragfähig und belastbar hergeleitet werden können.⁹¹¹

Unternehmensanleihen sind nicht vollends mit Konzerndarlehen bzw. Cash-Pooling vergleichbar, stellen jedoch Fremdpreise am Markt dar und können durchaus eine geeignete Basis für daran anknüpfende Anpassungsrechnungen sein.⁹¹²

Die Anwendung ohne ökonomisch gebotene Anpassungsrechnungen bspw. aufgrund der vorstehend aufgezeigten Kostenstrukturen, Kostenbelastungen und Diskrepanzen in Laufzeiten und Ratings ist abzulehnen. Die hier aufgezeigte Anpassungsrechnung betreffend Emissionskosten und bei den weiteren Kostenelementen bei einer Unternehmensanleihe quantifiziert die bislang unbelegten Vermutungen, bez. vorhandener Diskrepanzen. Die Herausforderung liegt gleichwohl in der kritikbasierenden Ableitung, welche bereinigungsfähigen Kosten in die Emissionskosten einzubeziehen sind. Diskrepanzen in Ratings und Laufzeiten lassen sich beseitigen und die Vergleichbarkeit kann hergestellt werden.

Das ökonomische Abbild des Konzerns, welches durch entsprechende Vertragsgestaltung zivilrechtlich geregelt ist, sollte dazu führen, dass eine verhältnismäßige und ausgewogene Zinsbemessung sowohl basierend auf dem ökonomischen Gedanken erfolgt.⁹¹³ Dabei ist die Mittelherkunft zu beachten. Was schließlich das Rating angeht, so ist aus betriebswirtschaftlichen und Haftungsgründen m.E. – zumindest bei Konstellationen, bei denen nicht die Muttergesellschaft das Konzerndarlehen begibt – ein adjustiertes Stand-

⁹⁰⁷ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹⁰⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹⁰⁹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹¹⁰ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹¹¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹¹² Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹¹³ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

alone-Rating (Zwischenrating⁹¹⁴) zu bevorzugen.⁹¹⁵ Zusammenfassend lassen sich in Bezug auf die zwei dargestellten Fallgruppen die in den folgenden beiden Tabellen genannten Argumente für und wider ableiten.⁹¹⁶

Preisvergleichsmethode (Verwendung eigener gebündelte Mittel)		
Heranziehen Corporate Bonds	Möglicherweise geeignet	
	Pro	Contra
	<ul style="list-style-type: none"> - Fremdpreise am Markt - Zugängliche Datenquellen - Ausreichend Vergleichsdaten vorhanden, bestenfalls in Bezug auf Laufzeit, Volumen, Rating, Sicherheiten - Abbild der ökonomischen Handlungsalternativen 	<ul style="list-style-type: none"> - Vergleichbarkeitskriterien (Zins, Tilgungsformen, Ausgabevolumen) ggf. nur bedingt herstellbar - andere Kostenelemente (Basisverzinsung, Emissionskosten, Monitoring) - Rating Konzern vs. stand alone streitig (Konzernrückhalt)
Verwendungskenngröße YTM	- Anpassung an Marktgegebenheiten	- ggf. schwierigere Ermittlung über aktuelle Marktwerte der Anleihe, sofern nicht „unterwegs“ gehandelt
Verwendungskenngröße Coupon	<ul style="list-style-type: none"> - Einfache Ermittlung - Verwendbar, wenn Ausgabezeitpunkte der Anleihen identisch sind 	<ul style="list-style-type: none"> - Fixierung zum Ausgabezeitpunkt - Volatiles Zinsniveau wird nicht abgebildet
Heranziehen Gewinnschuldverschreibungen	- Objektiv ungeeignet	- Objektiv ungeeignet
Heranziehen von Government Bonds^{a)}	- Objektiv ungeeignet	- Objektiv ungeeignet

⁹¹⁴ Vgl. Abschn. III.C.5.

⁹¹⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

⁹¹⁶ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

a) Die OECD führt aus, dass im Wesentlichen keine risikofreien Zinssätze am Markt de facto existieren. Hilfsweise können auch m.E. aus ökonomischen Gründen Staatsanleihen bester Bonität zugrunde gelegt werden, um den risikoangepassten Zinssatz kritikbasierend abzuleiten (OECD zustimmend unter Kapitel 10 (10.117-10.126)). Die OECD-Leitlinien 2022 erfordern eine Funktions- und Risikoanalyse, um das vom Darlehensgeber getragene Risiko genau zu bestimmen. Staatsanleihen dienen nach dem Verständnis der OECD als Startgröße für anschließende Adjustierungen.

Preisvergleichsmethode (Refinanzierung am Markt)

Heranziehen	Möglicherweise geeignet	
	Pro	Contra
Corporate Bonds	<ul style="list-style-type: none"> - Fremdpreise am Markt - Zugängliche Datenquellen - Ausreichend Vergleichsdaten, - bestenfalls in Bezug auf Laufzeit, Volumen, Rating, Sicherheiten. 	<ul style="list-style-type: none"> - Vergleichbarkeitskriterien (Zins, Tilgungsformen, Ausgabevolumen) ggf. nur bedingt herstellbar - andere Kostenelemente (Basisverzinsung, Emissionskosten, Monitoring) - Ggf. Verlustsituation beim Gläubiger - Rating Konzern vs. stand alone streitig (Konzernrückhalt)
Verwendungs-kenngröße YTM	Anpassung an Marktgegebenheiten	ggf. schwierigere Ermittlung über aktuelle Marktwerte der Anleihe, sofern nicht „unterwegs“ gehandelt
Verwendungs-kenngröße Coupon	<ul style="list-style-type: none"> - Einfache Ermittlung - Verwendbar, wenn Ausgabezeitpunkte der Anleihen identisch sind 	<ul style="list-style-type: none"> - Fixierung zum Ausgabezeitpunkt - Volatiles Zinsniveau wird nicht abgebildet
Heranziehen Gewinnschuldverschreibungen	Objektiv ungeeignet	Objektiv ungeeignet
Heranziehen von Government Bonds	Objektiv ungeeignet	Objektiv ungeeignet

2. Kostenaufschlagsmethode

Der Anwendungsbereich dieser Standardmethode⁹¹⁷ ergibt sich bei klassischen Verrechnungspreisfeldern, insbesondere bei solchen, in denen Routinefunktionen (Leistungen funktionsschwacher Konzernteile)⁹¹⁸ zu vergüten sind. Bei dieser Verrechnungspreismethode wird ein zwischen Nahestehenden konzernintern vereinbarter Preis für ein Wirtschaftsgut oder eine Dienstleistung, unter Rückgriff auf die nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen ermittelten Kosten des Leistungserbringers, ermittelt.⁹¹⁹ Borstell⁹²⁰ bestätigt ebenso die These der Routinefunktion in Verbindung mit der Kostenaufschlagsmethode, wonach typische, routinemäßig mit jeder betrieblichen Betätigung verbundene Chancen und Risiken, insbesondere Folgen der besonders guten oder schlechten Ausübung einer Funktion (hier die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling) sind, bezeichnet als derartige „funktionale“ Chancen und Risiken. Vergütet werden derartige „funktionale“ Chancen und Risiken einer Funktion auf der Basis der Vergütung einer Routinefunktion, etwa nach der Kostenaufschlagsmethode oder der TNMM.⁹²¹ Die TNMM ist den gewinnorientierten Methoden zuzuordnen.⁹²²

Wie die Wiederverkaufspreismethode⁹²³ ist auch die Kostenaufschlagsmethode dann anwendbar, wenn keine Vergleichspreise am Markt vorliegen. Bei Anwendung der Kostenaufschlagsmethode werden die Kosten, die für die jeweilige konzerninterne Transaktion aufgewendet werden, ermittelt, was in Form von Vollkosten⁹²⁴ oder Teilkosten erfolgen

⁹¹⁷ Vgl. Vögele in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel G, Rn. 241: „Die Kostenaufschlagsmethode gem. § 1 Abs. 1 S. 1 i. V. m. Abs. 3 S. 1 AStG ist eng mit der Wiederverkaufspreismethode verwandt. Es handelt sich ebenfalls um eine Standardmethode, die verwendet werden kann, um die Angemessenheit von Verrechnungspreisen zu testen. In der Praxis verwenden viele Unternehmen Kostenaufschläge, um ihre Preise gegenüber fremden Dritten zu kalkulieren. Kostenaufschlagssysteme werden auch für die Preisermittlung bei konzerninternen Verrechnungspreisen verwendet. Besonders gut eignen sich solche Kostenaufschlagssysteme bei Lieferungen von halbfertigen Gütern sowie bei der Erbringung konzerninterner Dienstleistungen, soweit es sich um Routinefunktionen handelt.“ Bereits diesen Ausführungen ist die Zuordnung in die Routinefunktionen zu entnehmen.

⁹¹⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 23.02.1983, BStBl. I 1983, S. 218.

⁹¹⁹ Vgl. Pohl in Blümich, AStG 2020, § 1 AStG, Rn. 86-89.

⁹²⁰ Vgl. Borstell in Kessler/Kröner/Köhler, Konzernsteuerrecht 2018, § 8, Rn. 463.

⁹²¹ Vgl. Brüningshaus/Bodenmüller, DStR 2009, S. 1285 (1287) im Zusammenhang mit Funktionsverlagerungen nach § 1 Abs. 3 S. 9 AStG, gleichwohl es bei der Funktionsverlagerung ebenso um die Festsetzung eines Verrechnungspreises geht und dabei stets ebenso zwischen Routinefunktion und Entrepreneurklassifikation die differenzieren ist.

⁹²² Vgl. Baumhoff/Liebchen in Mössner, Steuerrecht international tätiger Unternehmen 2018, Verrechnungspreise zwischen international verbundenen Unternehmen, Rn. 4.285.

⁹²³ Vgl. Ditz in Schönfeld/Ditz, Doppelbesteuerungsabkommen 2019, Artikel 9 DBA, Rn. 82 ff.

⁹²⁴ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.3. Gewinnaufschlag auf die mögliche Vollkostenbasis.

kann.⁹²⁵ *Kaeser*⁹²⁶ sieht die Anwendbarkeit der Kostenaufschlagsmethode skeptisch, da seines Erachtens die Kostenaufschlagsmethode eine Verrechnungspreismethode ist, die insbesondere für Produktionstätigkeiten zur Anwendung kommt.⁹²⁷ Zwar liegt in der Formulierung des Wortes „insbesondere“ durch *Kaeser*⁹²⁸ lediglich eine beispielhafte Benennung vor, und schließt die Kostenaufschlagsmethode per se nicht aus. Gleichwohl bezieht sich *Vögele*⁹²⁹ ausschließlich auf die Produktionsbranchen und benennt dabei plakatativ Lohnfertiger und Auftragsfertiger.

Zur Frage, ob die Kostenaufschlagsmethode bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling anzuwenden ist, ist ein Hinweis auf die aktuelle FG-Rspr.⁹³⁰ möglich. Die BFH-Urteile hierzu, die an anderer Stelle⁹³¹ tiefergehend dargestellt werden, sind am 18.5.2021 (I R 62/17 und I R 4/17) und am 9.6.2021 (I R 32/17) ergangen. Die Sache wurde an die FG zurückverwiesen. Die FG-Rspr. ist demnach noch von Bedeutung. Vorrangig ist die Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung zu prüfen.

Die Kostenaufschlagsmethode ist nicht per se ausgeschlossen. Scheitert die Anwendung der Preisvergleichsmethode, so ist zwangsläufig die Kostenaufschlagsmethode zu prüfen. Im Dezember 2016 entschied das FG Münster⁹³² hingegen, dass lediglich die Kostenaufschlagsmethode als Standardmethode anzuwenden sei und nimmt explizit dazu Stellung, dass die Preisvergleichsmethode nicht anwendbar ist.⁹³³ Das FG Köln⁹³⁴ entschied 2017 jedoch, dass auch die Preisvergleichsmethode anwendbar ist und nahm lediglich bei der Verrechnungspreismethode Modifikationen⁹³⁵ vor.⁹³⁶ Vorstehende Urteile betrachteten

⁹²⁵ Vgl. *Vögele* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel D, Rn. 176.

⁹²⁶ Vgl. *Kaeser* in *Wassermeyer*, DBA 2020, Art. 7 DBA MA, Rn. 557.

⁹²⁷ A.A. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff. durch Anwendung des sog. Bankansatzes, welcher systematisch der Kostenaufschlagsmethode entspricht.

⁹²⁸ Vgl. *Kaeser* in *Wassermeyer*, DBA 2020, Art. 7 DBA MA, Rn. 557.

⁹²⁹ Vgl. *Vögele* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel G, Rn. 243.

⁹³⁰ Vgl. FG Münster vom 07.12.2016 – 13 K 4037/13, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 4 /17. Die Sache wurde am 18.5.2021 an das FG Münster zurückverwiesen. Eine erneute Entscheidung des FG Münster steht aus.

⁹³¹ Vgl. Abschn. III.G.4.1. u.a.

⁹³² Vgl. FG Münster vom 07.12.2016 – 13 K 4037/13, Revision anhängig war beim BFH unter Az. I R 4 /17. Die Sache wurde am 18.5.2021 an das FG Münster zurückverwiesen. Eine erneute Entscheidung des FG Münster steht aus.

⁹³³ Vgl. *Scholz/Köhler*, DStR 2017, S. 2186.

⁹³⁴ Vgl. FG Köln Urteil vom 29.6.2017 – 10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17. Die Sache wurde am 18.5.2021 an das FG Köln zurückverwiesen. Eine erneute Entscheidung des FG Köln steht aus.

⁹³⁵ Vgl. Abschn. III.A.1. ff. zu möglichen Anpassungsrechnungen i.R.d. Preisvergleichsmethode bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling.

⁹³⁶ Vgl. Abschn. III.A.1.6.

jeweils den Anwendungsbereich bei der Konzernfinanzierung, also der konzerninternen Darlehensvergabe.

Bezüglich des Cash-Poolings sind derzeit keine steuerlichen Verfahren bekannt, die die Verrechnungspreisbildung und die anwendbare Verrechnungspreismethode zum Streitgegenstand haben. Der Frage der Anwendbarkeit einzelner Verrechnungspreismethoden ist die Analyse der Funktionen und Risiken des Konzerndarlehensgläubigers, des Cash-Pool-Teilnehmers oder des Cash-Pool-Führers voranzustellen. Dieser Analyse nähern sich *Scholz/Wehke*⁹³⁷, in dem Sie nochmals die Unterschiede zwischen einer Konzernfinanzierungsgesellschaft und einer Bank bei den Personalfunktionen darlegen, welche u.a. sind:

- Die Konzernfinanzierungsgesellschaft, der Cash-Pool-Teilnehmer und Cash-Pool-Führer unterliegen keinen aufsichtsrechtlichen Anforderungen.
- Die Konzernfinanzierungsgesellschaft, der Cash-Pool-Teilnehmer und Cash-Pool-Führer müssen sich i.d.R. nicht um die Akquisition und Pflege von Kundenbeziehungen bemühen.
- Die Konzernfinanzierungsgesellschaft, der Cash-Pool-Teilnehmer und Cash-Pool-Führer verfügen über ein signifikant engeres Produktangebot und kleineres Portfolio als Banken.
- Die Konzernfinanzierungsgesellschaft, der Cash-Pool-Teilnehmer und Cash-Pool-Führer haben eine deutlich geringere Personal- und Kostenstruktur als Banken.

Die h.M. in der Literatur⁹³⁸ stimmt, wie bereits angeführt, den vorstehend aufgezeigten Diskrepanzen zwischen einer Konzernfinanzierungsgesellschaft und einer Bank zu. Nahezu *uni sono* wird die Rechtsauffassung vertreten, dass Bankzinsen nicht zur Vergleichbarkeit taugen. M.E. ist dabei zwischen der Nichtvergleichbarkeit eines fremden Bankzinssatzes, die vollkommen zu befürworten ist, und der Kalkulation anhand eines bankenähnlichen Ansatzes zu differenzieren. So stehen in der Literatur teilweise sog. Bankenmodelle in der aktuellen Diskussion⁹³⁹, welche die Konzernfinanzierungsgesellschaft bzw. den Cash-Pool-Führer gedanklich in eine Bank versetzen. Dabei ist der Verrechnungspreis, hier der konzerninterne Zinssatz, aus Sicht dieser Bank, durch die Kostenaufschlagsmethode zu ermitteln. Dieser Ansatz soll im Folgenden tiefergehend analysiert

⁹³⁷ Vgl. *Scholz/Wehke* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 46.

⁹³⁸ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 ff. unter Verweis auf die Sicht der Finanzverwaltung *Tenbusch*, IStR 2017, S. 824 und *Schreiber/Bubeck*, DB 2014, S. 980; *Ditz* in Wassermeyer/Baumhoff, Verrechnungspreise international verbundener Unternehmen 2014, Rn. 6.436 ff. uvm. Die Vergleichbarkeit eindeutig ablehnend *Brüninghaus* in Vögele/Borstell/Engler, Verrechnungspreise 2011, Kapitel O Rn. 54 ff.

⁹³⁹ Vgl. *Scholz/Wehke* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 176-180 unter Verweis auf *Schilling*, DB 2015, S. 2171 und *Greil/Schilling*, DStR 2016, S. 2352.

werden.⁹⁴⁰ Die *Berechnungsformel* lautet hierbei nach dem Modell von *Schilling*⁹⁴¹ und *Eymann*⁹⁴² wie folgt:

Refinanzierungskosten	(vgl. Abschn. III.A.2.1.)
+ Betriebskosten	(vgl. Abschn. III.A.2.2.)
+ Standardrisikokosten	(vgl. Abschn. III.A.2.3.)
= Kostenbasis	
+ Gewinnaufschlag	(vgl. Abschn. III.A.2.4.)
= fremdüblicher Zinssatz	

Bezüglich der Ermittlung einer Kostenbasis für den zu ermittelnden Verrechnungspreis (konzerninterner Zinssatz) bedarf es der Definition des Kostenbegriffes⁹⁴³. *Lechner/Egger/Schauer* definieren den Kostenbegriff nahezu apodiktisch lediglich als den Wertesatz zur Leistungserstellung.⁹⁴⁴ Anders formulieren es *Friedl/Hofmann/Pedell*⁹⁴⁵, wonach Kosten den bewerteten und sachzielorientierten Güterverbrauch darstellen. *Bouffier*⁹⁴⁶ hält dagegen, dass der Verzehr von Gütermengen einen rein technologischen Vorgang darstellt, der für eine Begriffsbildung in der Kosten- und Produktionstheorie nicht tauglich ist. Der Auffassung von *Bouffier*⁹⁴⁷ ist zuzustimmen, da insbesondere im Bereich der Konzernfinanzierung durch das Cash-Pooling der Betrieb aufrechterhalten wird und auch neue Werte geschaffen werden sollen, um Investoren anzuwerben.

Der Begriff des Verzehrs stellt dabei m.E. eine mindestens identische Größe mit betragsmäßig gleichwertigen oder höheren Investitionen dar. Zur Kostenbasis ist die steuerliche Planung anhand der IST oder SOLL-Zahlen⁹⁴⁸ zu beachten. Den Ausführungen im RefE zum ATAD-UmsG⁹⁴⁹ kann entnommen werden, dass der Gesetzgeber den Ex-ante-

⁹⁴⁰ Vgl. zur systematischen Verankerung bei der Kostenaufschlagsmethode *Scholz/Köhler*, DK 2016, S. 497; *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff. sowie *Greil/Schilling*, DStR 2016, S. 2352.

⁹⁴¹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff.

⁹⁴² Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (161).

⁹⁴³ Vgl. *Schneck*, Lexikon der Betriebswirtschaft 2015; sowie aus steuerlicher Sicht *Engler/Reinert* in *Vögele/Borstel/Engler* Kapitel N, Rn. 221-230 u.a. zur *Bestimmung der Kosten* nebst der *Preispolitik* gegenüber *Fremden*.

⁹⁴⁴ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2005, S. 423.

⁹⁴⁵ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 34.

⁹⁴⁶ Vgl. *Bouffier*, Einführung in die BWL 1946, S. 41.

⁹⁴⁷ Vgl. *Bouffier*, Einführung in die BWL 1946, S. 41.

⁹⁴⁸ Vgl. *Vögele/Raab* in *Vögele/Borstel/Engler* Kapitel D, Rn. 282-296 zur Ist-, Normal- und Plankostenrechnung.

⁹⁴⁹ Vgl. Abschn. III.A.1.1. ff.

Approach, also die Verrechnungspreisbildung im Vorhinein, auf Planbasis favorisiert.⁹⁵⁰ Die BWL sieht dies eher aus der Metaperspektive auf das Investitionsprojekt, so hat die Kalkulation ex ante allgemein in der Plankostenrechnung⁹⁵¹ die gleiche Aufgabe wie in der Istkostenrechnung^{952, 953}.

Anders formuliert, stellt sich der Ökonom lediglich für die Investitionsdauer die Frage, ob Kosten anfallen oder nicht. Davon hängt wieder die erwartete Rendite ab. Von daher ist bereits an dieser Stelle zu postulieren, dass die ökonomische Sichtweise von der steuerlichen Sichtweise wesentlich abweicht, was m.E. als Kritik am steuerlichen Fremdvergleichsgrundsatz hervorruft. Abschließend ist noch auf die Basis von Vollkosten⁹⁵⁴ oder Teilkosten⁹⁵⁵ einzugehen. In Bezug auf die Vollkosten formuliert *Macha*⁹⁵⁶, dass im Rahmen einer Angebotskalkulation (Angebot für einen konzerninternen Zinssatz) lediglich die Preise interessieren, die alle Kosten abdecken, also die Kalkulation der Vollkosten. Dem ist auch zuzustimmen, gleichwohl ggf. eine investitionsübergreifende Sichtweise angezeigt werden kann, wenn durch anderweitige Investitionen ein Vorteilsausgleich⁹⁵⁷ erlangt wird.⁹⁵⁸ Letzteres kann nicht einfach unterstellt werden und ist seitens des Investors i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes darzulegen. Zudem ist zwischen dem Vorteilsausgleich aus ökonomischer Sichtweise (Gesamtbetrachtung der Rendite im Investitionszeitraum)⁹⁵⁹ und der vorstehend zitierten steuerlichen Sichtweise zu differenzieren, welche

⁹⁵⁰ Bereits vor dem Referentenentwurf zum ATAD-UmsG vom 10.12.2019 und 24.03.2020, vgl. *Naumann*, IStR 2013, S. 616-619. A.A bereits seinerzeit vor dem ATAD-UmsG nach *Heurung/Löckener/Paczkowski*, IStR 2018, S. 371 ff., wonach der outcome testing approach gleichwohl fremdvergleichskonform sein kann.

⁹⁵¹ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 227, wonach die Plankostenrechnung eine Prognose anfallender Kosten darstellt. Dabei kommen analytische und statische Verfahren für die Kostenfunktion bez. Einzel- und Gemeinkosten in Frage. Unterschieden wird im Wesentlichen zwischen 1) Gemeinkosten der Betriebsart, 2) Hilfs-, Betriebsstoff- und Werkzeugkosten, 3) Instandhaltungskosten, 4) kalkulatorische Abschreibungen, 5) kalkulatorische Zinsen sowie 6) Steuern und Versicherungen. Im Bereich der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling kommt dabei die Nr. 2) und 3) nicht in Frage.

⁹⁵² Vgl. *Kilger/Pampel/Vikas*, Flexible Plankosten- und Deckungsbeitragsrechnung 2012, S. 49.

⁹⁵³ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 923.

⁹⁵⁴ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.3.

⁹⁵⁵ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.4.

⁹⁵⁶ Vgl. *Macha*, Grundlagen der Kosten- und Leistungsrechnung 2006, S. 11.

⁹⁵⁷ Vgl. *Gosch* in *Gosch*, KStG 2020, zu § 8 KStG Rn. 260-274;

⁹⁵⁸ Vgl. *Rengers* in *Blümich*, KStG 2020, § 8 KStG, Rn. 282-294, wonach die Annahme eines Vorteilsausgleichs steuerrechtlich weiter voraussetzt, dass der der KapGes gewährte Vorteil als (schuldrechtlichen) Vorteilsausgleich (Entgelt, Gegenleistung im weiteren Sinne) und nicht als verlorener (verdeckter) Gesellschafterzuschuss gewährt wird; BFH, Urt. v. 08.06.1977, BStBl II 77, S. 704; BFH, Urt. v. 28.02.1990, BStBl II 90, S. 649; BFH, Urt. v. 23.10.1996, BStBl II 99, S. 35; BFH, Urt. v. 27.07.2010, BFH/NV 10, S. 2119.

⁹⁵⁹ Vgl. *Schmidt/Terberger*, Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 1997, S. 147, wonach die Effektivverzinsung (Gesamtschau) bei Investitionen, einschließlich der Geldanlagen in Form der „Rendite“ bzw. der „Rentabilität der Investition“ insgesamt betrachtet werden kann.

durch die Rspr. des BFH, ähnlich wie bei der vGA, noch stärker auf Formalien abstellt.⁹⁶⁰ Gleichwohl der BFH⁹⁶¹ ökonomisch die Sichtweise eines Dauerrechtsverhältnisses zulässt und auf die voraussichtliche Laufzeit, ggf. also auf mehrere Jahre, abstellt (Gesamt-schau), allerdings unter Beachtung der Formalien und schuldrechtlichen Beziehungen.⁹⁶²

Durch die aktuelle Rspr. des BFH⁹⁶³ ist in Bezug auf § 1 AStG die ökonomische Sichtweise überzeugend und Formalien stehen im internationalen Kontext bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling m.E. hinten. Grundsätzlich bedarf es einer Kostenkategorie und einer Kostenfunktion, welche sich ausdrückt durch:

$$K = f(x)$$

Dabei gilt, dass die Gesamtkosten K, also übertragen auf die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling, die Vollkosten zur Ermittlung des fremdvergleichskonformen Zinssatzes darstellen und x für die Ausbringungsmenge steht.⁹⁶⁴ Bei der Funktion der Kosten- bzw. der Preisrechtfertigung steht primär im Fokus, Kosten und Kalkulationen ggü. externen Adressaten verursachungsgerecht zuzuordnen.⁹⁶⁵ Auch hierbei liegt die Herausforderung in der Konzern- und Verrechnungspreiskonstellations, da es den fremden Dritten⁹⁶⁶ bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling nicht gibt.

*Macha*⁹⁶⁷ beruft sich bei den Kostenarten allgemein auf *Kilger*⁹⁶⁸, wonach für die richtige Erfassung und Kontierung der Kosten eine entsprechende Einteilung in Kostenarten notwendig ist.⁹⁶⁹ Dem ist auch aus ökonomischer Sichtweise zuzustimmen, ebenso ist dies mitunter auch dem allgemeinen Kostenverursachungsprinzip aus steuerlicher Sichtweise geschuldet.⁹⁷⁰ Ein weiterer Aspekt, der m.E. den einzelnen Kostenarten voranzustellen ist, ist die Klarstellung zu den Kosten des Eigenkapitals. Je nachdem, ob die Konzernfinanzierungsgesellschaft oder der Cash-Pool-Führer sich am Markt refinanziert oder nicht, kann es zur Verwendung dessen Eigenkapital bzw. der eigenen Rücklagen kommen.

⁹⁶⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 08.06.1977, BStBl II 1977, S. 704; Rengers in Blümich, KStG 2020, § 8 KStG, Rn. 284.

⁹⁶¹ Vgl. BFH, Urt. v. 29.01.1964, BStBl III S. 65, 27; BFH, Urt. v. 15.11.1967, BStBl II 68, S. 152.

⁹⁶² Vgl. *Schwedhelm* in Streck, KStG 2018, § 8 KStG, Rn. 236-247.

⁹⁶³ Vgl. BFH, Urt. v. 11.10.2012 - I R 75/11, BStBl 2013 II, S. 1046.

⁹⁶⁴ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 849.

⁹⁶⁵ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 559.

⁹⁶⁶ Vgl. Abschn. II.A. mit den Unterpunkten.

⁹⁶⁷ Vgl. *Macha*, Kosten- und Leistungsrechnung 2007, S. 40.

⁹⁶⁸ Vgl. *Kilger*, Einführung in die Kostenrechnung 1980, S. 69.

⁹⁶⁹ Vgl. *Vögele/Raab/Braukmann* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel C, Rn. 298-305 zur Vollkostenrechnung aus Sicht der Verrechnungspreise.

⁹⁷⁰ Vgl. *Elbert/von Jesche* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel N, Rn. 361-380.

Verwendet bspw. die Konzernfinanzierungsgesellschaft oder der Cash-Pool-Führer sein Eigenkapital oder seine eigenen Rücklagen, so stellt sich aus dessen Sicht die Frage nach den Opportunitätskosten. *Schmidt/Terberger*⁹⁷¹ definieren diese Opportunitätskosten wie folgt:

„Die Kosten für die Finanzierung durch eigene Mittel sind sog. *Opportunitätskosten*, die den Verzicht auf alternative, nun ausgeschlossene, Verwendungsmöglichkeiten reflektieren“

Diese Definition ist im Wesentlichen herrschende Auffassung.⁹⁷² Auf weitere Opportunitätskosten wird bei den folgenden Kostenelementen und Alternativentscheidungen jeweils nochmals spezifisch eingegangen.⁹⁷³ Um die Betrachtung des Kostenbegriffes und die kalkulatorischen Kosten⁹⁷⁴ abzuschließen, sind noch die

- Grundkosten⁹⁷⁵,
- Anderskosten⁹⁷⁶ und die
- Zusatzkosten⁹⁷⁷

anzuführen.⁹⁷⁸ Die *Grundkosten* lassen sich über den sog. Zweckaufwand beschreiben. Dies ist der Aufwand, dem auch (tatsächliche, pagatorische) Kosten gegenüberstehen, wobei ein Teil des Zweckaufwandes wertmäßig kongruent mit den Kosten ist. Das sind insoweit die Grundkosten.⁹⁷⁹ Zu den Grundkosten zählen üblicherweise die Gehälter der Finanzabteilung (Treasury Abteilung) bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling. Die Anderskosten werden in einer *anderen* Höhe berücksichtigt als diese pagatorisch gezahlt wurden oder als Aufwand verrechnet worden sind.⁹⁸⁰ Demnach sind die Anderskosten in Abgrenzung zu den Grundkosten kalkulatorische Kosten, welche i.R.d. Normal-

⁹⁷¹ Vgl. *Schmidt/Terberger*, Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 1997, S. 122.

⁹⁷² Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2005, S. 507 und S. 845; *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 639, S. 846 und S. 847; *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 254.

⁹⁷³ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2. bei den fiktiven Refinanzierungskosten als Opportunitätskosten i.R.d. Refinanzierungskosten.

⁹⁷⁴ Vgl. *Eymann, Ubg 2021*, S. 157 (160) m.w.N. zu den *kalkulatorischen Kosten* als *Kostenbestandteil* aus der Kosten- und Leistungsrechnung.

⁹⁷⁵ Aus *betriebswirtschaftlicher ökonomischer Sicht* vgl. *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge Betriebswirtschaftslehre 2016, Seite 617 ff., insbesondere Kapitel 7.4 zur Abgrenzung *rechnungstheoretischer Strom- und Bestandsgrößen*.

⁹⁷⁶ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 40 zu *Rechengrößen der Kosten- und Erlösrechnung* sowie Kapitel 5.5 als Indikation zu Anlagenkosten, S. 174 ff. i.R.d. Kostenartenrechnung.

⁹⁷⁷ Vgl. *Macha*, Kosten- und Leistungsrechnung 2007, S. 60.

⁹⁷⁸ Vgl. *Eymann, Ubg 2021*, S. 157 (160).

⁹⁷⁹ Vgl. *Völker*, Kosten- und Leistungsrechnung 2007, S. 9.

⁹⁸⁰ Vgl. *David/Reichelt/Veting*, Kosten- und Leistungsrechnung 2012, S. 43.

oder Plankostenrechnung kalkulatorische Wagnisse abbilden.⁹⁸¹ Kalkulatorische Wagnisse sind dabei Risiken, welche unregelmäßig im Unternehmen in unregelmäßiger Höhe auftreten, wobei unterschieden wird zwischen:

- allgemeinem Unternehmerwagnis und
- spezifischem Einzelwagnis.⁹⁸²

Das kalkulatorische allgemeine Unternehmerwagnis stellt ein immanentes unternehmerisches Risiko dar, welches nicht messbar ist und eine allgemeine Möglichkeit einer Gefährdung des Betriebes darstellt, wonach dieses im Gewinnzuschlag abgegolten sein muss.⁹⁸³ Das spezifische Einzelwagnis soll im Wesentlichen sporadisch anfallender Zusatzaufwand im Wege einer zeitlichen Durchschnittsbetrachtung glätten. Dies betrifft bspw. die Abschreibungshöhe anhand der Wiederbeschaffungskosten und nicht wie im Handels- und Steuerrecht, anhand der Anschaffungskosten.⁹⁸⁴ Dabei gilt, dass Einzelrisiken, sofern diese versichert sind, über die Dienstleistungskosten (Versicherungsbeiträge als pagatorische Kosten) erfasst werden. Lediglich insoweit das Einzelrisiko nicht versichert ist, ist dieses als kalkulatorisches Wagnis zu kalkulieren.⁹⁸⁵

Beispiel 13 zu kalkulatorischen Wagnissen (Anderskosten)⁹⁸⁶

Bei einer Investition von 1 Mrd. Euro an eigenen Mitteln ist aus Sichtweise der Kostenrechnung die erwartbare oder mögliche Rendite des Investors zu erfassen, während die Sichtweise der Unternehmung berücksichtigt, was aufgewendet hätte werden müssen, wenn Fremdkapital entsprechend beschafft worden wäre. Diese beiden Sichtweisen können selbstverständlich voneinander abweichen und sind in der Realität auch betragsmäßig verschieden. Aus plastischen Gründen wird für dieses Beispiel ein einheitlicher Zinssatz angenommen. Dies sollen annahmegemäß 1,5% p.a. für ein Fälligkeitsdarlehen sein, was pro Jahr 15 Mio. Euro entspricht. Diese 15 Mio. Euro p.a. stellen kalkulatorische Anderskosten bei der Unternehmung dar; steuerlich finden diese Kosten hingegen keine Berücksichtigung und sind der handelsrechtlichen und steuerrechtlichen GuV nicht zu entnehmen.

Als Zusatzkosten werden allgemein die Verrechnung von kalkulatorischen Zinsen (bspw. auf Eigenkapital i.R.d. Opportunitätskosten⁹⁸⁷), kalkulatorische Mieten und der

⁹⁸¹ Vgl. *Kilger/Pampel/Vikas*, Flexible Plankosten- und Deckungsbeitragsrechnung 2012, S. 50.

⁹⁸² Vgl. *Mumm*, Kosten- und Leistungsrechnung 2015, S. 54 und S. 55.

⁹⁸³ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 811.

⁹⁸⁴ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die Allgemeine BWL 2013, S. 893.

⁹⁸⁵ Vgl. *Völker*, Kosten- und Leistungsrechnung 2007, S. 23.

⁹⁸⁶ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 40 (in Anlehnung); *Eymann, Ubg 2021*, S. 157 (160).

⁹⁸⁷ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.

kalkulatorische Unternehmerlohn verstanden.⁹⁸⁸ Bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling sind im Wesentlichen lediglich die kalkulatorischen Zinsen auf Eigenkapital i.R.d. Opportunitätskostenbetrachtung relevant, welche im Folgenden tiefergehend kritisch analysiert werden. Im Anschluss werden zudem insgesamt die bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling maßgebenden kalkulatorischen Kosten jeweils spezifisch erläutert und kritisch analysiert. Vorstehendes ist ein kursorischer Überblick zur systematischen Einordnung der Begrifflichkeiten aus der Kosten- und Leistungsrechnung.

2.1. Refinanzierungskosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung

Das Wesen der Refinanzierung wurde bereits 1963 durch Köppen⁹⁸⁹ klargestellt, wonach sich zwei Ansatzpunkte feststellen lassen:

1. Wesen der Refinanzierung durch den sprachlich-logischen Gehalt aus einer Technik heraus und
2. der Zwecke der Refinanzierung ist maßgebend für den Inhalt des Begriffes.

Was die sprachlich-logische technische Abwicklung anbelangt, so liegt ökonomisch m.E. teilweise eine Art der Rückabwicklung vor, wonach der Konzerndarlehensgläubiger seinerseits aufgenommene finanzielle Mittel im Konzern an einen Konzerndarlehensnehmer weiterreicht.⁹⁹⁰ Jedoch trifft diese Annahme lediglich in den Fällen zu, in denen Darlehen konzernintern weitergeleitet werden oder hilfsweise ein enger kausaler Zusammenhang zwischen dem einen (ggf. fremden) Darlehen an den Konzerngläubiger und der Ausgabe des Konzerndarlehens vom Konzerngläubiger an einen weiteren Konzerndarlehensnehmer besteht. Bezüglich Punkt 2 ist dem Wortlaut m.E. zuzustimmen, da die Refinanzierung mittelbar oder unmittelbar eine Beschaffung von ausgegebenen liquiden Mitteln im Konzern darstellt. Dies liegt gleichwohl lediglich auch nur dann vor, wenn der bereits angeführte kausale Zusammenhang zwischen eigener Geldmittelbeschaffung und Ausgabe von Geldmitteln im Konzern besteht.

Die Vergütung eines Konzerndarlehensgläubiger durch einen funktions- und risikoadäquaten Zinssatz wird im Folgenden dargestellt. Der Konzerndarlehensgläubiger wird aufgrund auftretender Refinanzierungsrisiken eine entsprechende (anteilige) Kalkulation in den Zinssatz vornehmen.⁹⁹¹ Zunächst stellt sich bei den Refinanzierungskosten die Frage nach der Berechnung der Zinskosten, wobei dabei zwischen dem

⁹⁸⁸ Vgl. Schierenbeck/Wöhle, Grundzüge der BWL 2016, S. 619 und S. 620.

⁹⁸⁹ Vgl. Köppen, Die kurzfristige Refinanzierung der Kreditinstitute 1963, S. 1.

⁹⁹⁰ Vgl. Köppen, Die kurzfristige Refinanzierung der Kreditinstitute 1963, S. 1.

⁹⁹¹ Vgl. Bouffier, Bankwirtschaftslehre 1946, S. 52: „Für die derart selbstbehaltenen Risiken müssen im Betrieb [eigene Anm.: Bankbetrieb, Konzernfinanzierungsgesellschaft] Vorkehrungen getroffen werden, damit dann, wenn sie schlagend werden, Reserven eingesetzt werden können, die eine ungestörte Fort-

- Zinsaufwand⁹⁹² und den
- Zinskosten⁹⁹³

zu differenzieren ist.⁹⁹⁴ Der Zinsaufwand ist als pagatorischer Kostenbegriff⁹⁹⁵ zu verstehen und bezeichnet dabei den Aufwand für Fremdkapitalkosten, nach eigener Definition also „echte“ Refinanzierungskosten. Die Zinskosten sind dabei weiter gefasst und beziehen sich auf den gesamten Aufwand, der aus den pagatorischen Fremdkapitalzinsen und den kalkulatorischen Eigenkapitalzinsen⁹⁹⁶ besteht. In der Gesamtschau sind m.E. selbstredend die Zinskosten einzubeziehen, da diese vollumfänglich (gewichtet) die Gesamtkosten im Zinssatz widerspiegeln, welcher demnach in Höhe des Eigenkapitalanteils eine kalkulatorische Größe⁹⁹⁷ darstellt. In der Kostenrechnung lediglich den „echten“ bzw. „faktischen“ Zinsaufwand zu berücksichtigen würde auch nach *Lechner/Egger/Schauer*⁹⁹⁸ bedeuten, dass die Betriebe mit wenig Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital hohe Zinsen und Betriebe mit hohem Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital nur geringe Zinsen zum Ausweis bringen würden. Dies würde den gesamten Nutzenabgang verzerren und ökonomisch nicht sachgemäß abbilden.

Zur rechnerischen Ermittlung ist für die Herleitung von Zinsaufwand und Zinskosten dabei das eingesetzte Betriebsvermögen notwendig, welches entweder zu ermitteln ist oder bereits in der Bilanz (der Konzernfinanzierungsgesellschaft oder im Segment bei mehreren Finanzdienstleistungen durch die Konzernfinanzierungsgesellschaft) abgelesen werden kann. Daran anschließend kann eine Gewichtung von Eigenkapital zu Fremdkapital erfolgen, sofern dies aus ökonomischer Sichtweise sinnvoll erscheint. Dabei ist bereits nach *Reutlinger von Zürich*⁹⁹⁹ die Charakterisierung zwischen Nichtbank und Bankgewerbe nicht relevant, da das Vermögen auch vom Betrieb permanent benötigt wird und prinzipiell langfristig finanziert werden muss. Zinskosten sind nach den allgemeinen

führung des Betrieb, die Kontinuität der Leistungserstellung, garantieren. Derartige Reserven müssen nun entweder durch Einrechnung und Abzweigung einer eigenen Risiko prämie aus den einfließenden Gegenleistungen gebildet oder aus dem Ertrag abgezweigt und im Betrieb belassen werden.“

⁹⁹² Vgl. Abschn. III.A.2.1.1. zu den tatsächlichen Refinanzierungskosten (Zinsaufwand) i.R.d. betriebswirtschaftlichen Kostengröße bei der Ermittlung der Kostenbasis.

⁹⁹³ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2005, S. 811; Berk/DeMarzo, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 755.

⁹⁹⁴ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 871; *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (158).

⁹⁹⁵ Vgl. Abschn. III.A.2.2. Begriffsdefinition bei den Betriebskosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling.

⁹⁹⁶ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2. zu den fiktiven Refinanzierungskosten als Opportunitätskosten i.R.d. Refinanzierung.

⁹⁹⁷ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 867.

⁹⁹⁸ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2005, S. 811.

⁹⁹⁹ Vgl. *Reutlinger von Zürich*, Die Kostenrechnung im Bankgewerbe 1947, S. 34.

Grundsätzen, d.h. zum landesüblichen Zinssatz für langfristige Anlagen, zu berechnen. Zur Abfederung der Refinanzierungsrisiken, insbesondere der Zinsänderungsrisiken, besteht die Möglichkeit, einen Swap zu etablieren, wenn variable (dynamische) Refinanzierungen als fixe Konzerndarlehen oder umgekehrt ausgegeben werden.¹⁰⁰⁰

Im Fokus der Darstellung steht dabei der Zinsswap, welcher auf der Basis unterschiedlicher Zinssätze die Zahlungsverpflichtungen tauscht.¹⁰⁰¹ *Roglmeier*¹⁰⁰² räumt die Möglichkeit ein, bei Diskrepanzen zwischen langfristiger Darlehensaufnahme und kurzfristiger Konzerndarlehensvergabe oder umgekehrt, einen synthetischen Zinsswap zu etablieren. Bei einem Zinsswap zahlt der eine Vertragspartner (bspw. Konzerndarlehensnehmer) an vertraglich vereinbarten zukünftigen Fälligkeitszeitpunkten variable Zinsen, die sich am 3-Monats-LIBOR¹⁰⁰³ (Referenzzinssatz als Interbankenzinssatz) orientieren sollen. Der andere Vertragspartner (bspw. Konzerndarlehensgläubiger) zahlt ggü. einer fremden Bank (annahmegemäß) einen fixen Zinssatz.¹⁰⁰⁴ Es gilt: Erhält der Konzerndarlehensgläubiger aus einem Zinsswap variable Zinszahlungen vom Konzerndarlehensnehmer und zahlt dabei in einer Zinsswap-Vereinbarung mit der fremden Bank einen festen Zinssatz, ist dies ökonomisch vergleichbar mit der Emission einer festverzinslichen Anleihe durch dieses Unternehmen.¹⁰⁰⁵

*Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*¹⁰⁰⁶ zeigen anhand von Zinsbindungs- und Zinsablaufbilanzen, dass ein Zinsswap im Ergebnis einerseits ein zinsvariables Aktivgeschäft und andererseits ein festverzinsliches Passivgeschäft darstellt. Zinswährungsswaps und Währungsswaps werden lediglich der Vollständigkeit halber erwähnt, jedoch nicht weiter analysiert, da insbesondere der Zinswährungsswap eine Unterart des Zinsswaps darstellt.¹⁰⁰⁷ Im Ergebnis lassen sich Refinanzierungsrisiken auch durch Swaps minimieren, welche anhand der Swap Gebühren zu Lasten der Zinsgewinnmarge gehen und den Zinsgewinn schmälern. In der Gesamtbetrachtung bleibt die Erkenntnis, dass Risikominimierung auch bei den Refinanzierungskosten zu Lasten der Gewinnmarge gehen.

Was die Quantifizierung der Zinsswaps angeht, so sind diese bei konzerninterner Zinsswapkalkulation analog dem Zinssatz, unter Beachtung und Einpreisung aller Risiken zu kalkulieren, weshalb auf die hier stattfindende Zinskalkulation analog verwiesen wird.

¹⁰⁰⁰ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 364.

¹⁰⁰¹ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 612.

¹⁰⁰² Vgl. *Roglmeier*, IStR 2018, S. 675 (681).

¹⁰⁰³ Vgl. Abschn. III.A.1.3.1. tiefergehende Darstellung.

¹⁰⁰⁴ Vgl. *Franke/Hax*, Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt 2009, S. 380, S. 381.

¹⁰⁰⁵ Vgl. *Hartenberger* in Beck'sches IFRS-Handbuch 2020, § 23. Derivate, Rn. 95.

¹⁰⁰⁶ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 612.

¹⁰⁰⁷ Vgl. *Franke/Hax*, Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt 2009, S. 381.

Bei der Berechnung eines Zinsswaps ist das Zinsrisiko als systematisches, jedoch kein institutsspezifisches, Risiko¹⁰⁰⁸ zu bewerten. Die Barwertformel¹⁰⁰⁹ zur Berechnung eines Net Present Values NPV über Rückflüsse R lautet:

$$NPV = R \cdot \sum_{t=1}^{Laufzeit=n} \frac{1}{(1+i)^t}$$

Beispiel 14 zur Berechnung eines Zinsswaps

Kredit mit folgenden Parametern

- Nominalbetrag: € 100 Mio.
- Laufzeit: 5 Jahre
- Zinssatz: 0,2% p.a.
- für eine AA Unternehmensleihe

Eine Zinssatzänderung auf 0,3% (also eine Erhöhung von 0,1%) bspw. durch dynamische Zinssatzentwicklung und zur Absicherung führt zu einem Wert von abgezinst:

$$NPV = 100 \text{ Mio. EUR} \cdot \sum_{t=1}^5 \frac{1}{(1,003)^t}$$

= 495.531 €.

Im Ergebnis liegt das abzusichernde Zinsrisiko bei 495.531 €. Durch die derzeitig vorherrschende Niedrigzinsphase kann postuliert werden, dass das abzusichernde Risiko minimal ist. Das abzusichernde Risiko bei einer Zinsänderung von 1% läge im gleichen Sachverhalt bei etwa 4,95 Mio. € und würde selbstredend zu höheren Swap Gebühren führen.

Der *Marktwert* eines *Zinsswaps* unterliegt ebenso den Schwankungen und Tendenzen wie der Zinssatz als solcher, da der Zinsswap lediglich das Zinsniveau absichert, und sich die Absicherungssummen verkleinern. Erfahrungssätze bestehen insoweit, dass ein durchschnittlicher Prozentsatz für einen Zinsswap in 2020 i.H.v. 0,35%, gemessen am „geswapten“ Darlehensvolumen, genannt wird.¹⁰¹⁰ Die Bestätigung dieser genannten 0,35% ist der Literatur¹⁰¹¹ zu entnehmen, wonach bereits seit 2013 der Swapsatz bei unter 1% lag, mit sinkender Tendenz.

¹⁰⁰⁸ Vgl. Nemet in v. Westphalen, Der Leasingvertrag 2015, C. Finanzierungsleasing im Aufsichtsrecht, Rn. 194.

¹⁰⁰⁹ Vgl. Schierenbeck/Wöhle, Grundzüge der BWL 2016, S. 414.

¹⁰¹⁰ Vgl. Zinsswap (Payer Swap), Working Paper der Commerzbank vom 11.12.2020.

¹⁰¹¹ Vgl. Hansen, DAA-Workshop für Mathematiker und Bewertung von Zinsswaps, S. 21.

2.1.1. Tatsächliche Refinanzierungskosten i.R.d. betriebswirtschaftlichen Kosten- größe bei der Ermittlung der Kostenbasis

Bei der tatsächlichen Refinanzierung einer Konzernfinanzierungsgesellschaft durch fremde Dritte (Banken) sind Konditionen wie Interbankenzinssätze nicht möglich, da selbst eine sehr gut gerateten Konzernfinanzierungsgesellschaft keine Bankenkonditionen erzielen kann.¹⁰¹² Demnach ist in den Fällen, in denen ein Konzerndarlehen ausgereicht wird, und die finanziellen Mittel dabei selbst beschafft werden müssen, der Zinssatz maßgebend, den die Konzernfinanzierungsgesellschaft an die fremde Bank pagatorisch zahlen muss.¹⁰¹³ Diese Kosten für das Fremdkapital stellen die „Anschaffungskosten“ des Geldes dar.¹⁰¹⁴

Die weiteren Berechnungen sind in Bezug auf die Kostenbasis notwendig, da oftmals die Konzernfinanzierungsgesellschaft, anders ausgedrückt die Gesellschaft, die die Mittel am Markt „beschafft“, über ein besseres Rating verfügt. Dies kommt dem Ziel, Zinskosten zu sparen, zupass. Die besseren Konditionen sollen im Konzern bei der Konzernfinanzierungsgesellschaft realisiert werden. Als Handlungsalternative könnte auch der Konzerndarlehensgläubiger direkt bei der fremden Bank finanzieren, wird jedoch einen ungünstigeren Zinssatz erhalten. Dadurch stiege die Marge bei der fremden Bank und würde gerade nicht im Konzern realisiert.

Beispiel 15¹⁰¹⁵

Die Konzernfinanzierungsgesellschaft Finance BV (Rating AA) aus den Niederlanden ist die Muttergesellschaft der Produktions GmbH (Rating BBB) in Deutschland. Die fremde Bank aus London sichert der Finance BV aufgrund des hervorragenden Ratings einen Zinssatz in 2020 von 0,5% bei einem Darlehen über 1 Mrd. € zu. Die Produktions GmbH müsste für dieses Darlehen einen Zinssatz i.H.v. 2,0% entrichten. Die Londoner Bank kann demnach bei höherem Risiko ein Delta von 1,5% an Mehrzinsen realisieren. Der Konzern möchte dieses Delta i.H.v. 1,5% jedoch (verständlicherweise) im Konzern realisieren und vereinbart demnach das Darlehen über die Finance BV mit ihrem Rating von AA. Im ökonomischen Kern ist demnach zu postulieren, dass der Konzern zwar 1,5% mehr Zinsen bei sich allokiert, hierfür jedoch auch ein Risiko auf Ebene der Finance BV eingeht. Wird die mit BBB geratete Produktions GmbH insolvent, ist das Darlehen ggü. der Londoner Bank an diese dennoch nebst Zinsen zurückzuzahlen. Es entstünde ein erheblicher Verlust auf Ebene der Finance BV.

¹⁰¹² Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰¹³ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰¹⁴ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰¹⁵ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273.

2.1.1.1. Refinanzierung durch Einlagen

Aus Bankensicht sind wesentliche Einlagen die Sichteinlagen, welche durch das Guthaben auf den Kundenkonten repräsentiert werden.¹⁰¹⁶ Aufgrund der Tatsache, dass täglich seitens der Kunden Geld abgehoben werden kann, sind diese Sichteinlagen als täglich fällige Gelder zu betrachten.¹⁰¹⁷ Solche Sichteinlagen weisen aufgrund der Tageszinseigenschaft keine oder eine sehr geringe Verzinsung aus, derzeit auch teils effektive „negative Zinsen“ in Form einer Verwaltungsgebühr.¹⁰¹⁸ Dennoch kann die Bank von einem sog. „Bodensatz“¹⁰¹⁹ ausgehen, wonach Banken die Sichteinlagen auch zur mittel- und langfristigen Refinanzierung verwenden.¹⁰²⁰ Termingelder zeichnen sich dadurch ab, dass Bankkunden für einen Zeitraum, meist ab einem Monat, darauf verzichten können, ihre Einlagen abzurufen, was im Grunde auch einen höheren Zinssatz zur Folge hat. Dabei lässt die Dauer des Verzichts i.d.R. den Zinssatz entsprechend ansteigen.¹⁰²¹

Aufgrund der definierten und kalkulierbaren Laufzeit sind solche Termingelder aus Sicht der Bank für kurz- bis mittelfristige Refinanzierungen geeignet.¹⁰²² Aus Kundensicht sind bei Termingeldern die Festgelder beliebter als sog. Kündigungsgelder, da die Festgelder einfacher zu disponieren sind, was in der klar definierten Fälligkeit liegt.¹⁰²³ Kündigungsgelder sind von daher seltener und nicht an eine bestimmte Fälligkeitsfrist, sondern an eine Kündigungsfrist gebunden, die zumeist 3 Monate beträgt.¹⁰²⁴ Bezüglich der Quantifikation solcher Refinanzierungen ist derzeit das Zinsniveau bei 0,00%, bei längerfristigen 10 Jahreseinlagen etwa bei 0,2%.¹⁰²⁵

¹⁰¹⁶ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰¹⁷ Vgl. Krumnow, Gabler Bank-Lexikon 2002, S. 1170; Grill, Wirtschaftslehre des Kreditwesens 2005, S. 161; Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 80; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰¹⁸ Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 80; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰¹⁹ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 211 zur Bodensatztheorie von Wagner aus dem Jahr 1987; Büschgen, Das kleine Bank-Lexikon 1997, S. 224, Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²⁰ Vgl. Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 80; Eymann, DB 2022, S. 1273..

¹⁰²¹ Vgl. Ostendorf, Bankwirtschaft 2014, S. 122; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²² Vgl. Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 80; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²³ Vgl. Ostendorf, Bankwirtschaft 2014, S. 122; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²⁴ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 212; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²⁵ Vgl. <https://www.tagesgeldvergleich.net/tagesgeldvergleich/festgeld.html> (Abruf am 10.05.2021); Eymann, DB 2022, S. 1273.

2.1.1.2. Refinanzierung durch Covered Bonds (bspw. Mortgage Covered Bonds (MCB))

Die Schlesischen Landschaften in Preußen brachten 1770 eine Kreditnot nach der Bedingung des Siebenjährigen Krieges, wonach Großgrundbesitzer Landschaften zusammenschlossen, um günstigere Kredite fördern zu können.¹⁰²⁶ Dem folgte außerhalb Deutschlands Dänemark im Jahr 1797, wobei dort bereits in diesem Jahr die erste Hypothekendarlehenbank gegründet wurde.¹⁰²⁷ Eine Möglichkeit bei Anleihenemission den Zinssatz in Bezug auf das inhärente Ausfallrisiko zu senken, besteht darin, Sicherheiten zu bestellen, wonach im Falle einer Insolvenz nicht nur ein Gläubigeranspruch gegen den Schuldner (Anleihenemittenten), sondern auch ein Verwertungsrecht an den gestellten Sicherheiten besteht.¹⁰²⁸ Die MCB sind den besicherten Schuldverschreibungen zuzuschreiben.¹⁰²⁹ Diese Art der Schuldverschreibungen sind durch Hypothekendarlehen gedeckt. Die Festlegung einheitlicher Kriterien auf Ebene der EU erfolgte im Jahr 1988 durch die Ergänzung der Richtlinie Nr. 85/611/EWG¹⁰³⁰ aus dem Jahr 1985.¹⁰³¹

Das Interesse der Marktteilnehmer wächst dabei aufgrund der stabilen Performance in den MCB Regulierungen, insbesondere nach der Krise 2008. Danach ist diese Anlageklasse bei der Refinanzierung lukrativ, allerdings sind MCBs dabei ein weiteres Wertpapier im Arsenal des riesigen Finanzmarktes.¹⁰³² In Europa betrug im Jahr 2003 das Volumen von MCB insgesamt rund 662,74 Mrd. €, wobei der größte Markt seinerzeit in Deutschland, mit einem Volumen von 259,20 Mrd. € existierte.¹⁰³³ Anfang 2019 betrug das Volumen der ausstehenden Covered Bonds weltweit 2.577 Mrd. Euro, die größten Märkte waren Dänemark (406 Mrd. €)¹⁰³⁴, Deutschland (370 Mrd. €)¹⁰³⁵, Frankreich (321

¹⁰²⁶ Vgl. Bellinger in Bernd/Fischer, Handbuch der europäischen Finanzdienstleistungsindustrie 2001, S. 71: „*The Pfandbrief system in Europe received considerable impetus from the creation of the Prussian „Landschaften“ in the 18th century and the foundation of Crédit Foncier de France in the mid 19th century...*“; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²⁷ Vgl. Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 82; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²⁸ Vgl. Ostendorf, Bankwirtschaft 2014, S. 182; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰²⁹ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰³⁰ Vgl. RICHTLINIE DES RATES vom 20.12.1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), (85 / 611 / EWG).

¹⁰³¹ Vgl. Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 81.

¹⁰³² Vgl. Arif, ECFR 2019, 535 (536).

¹⁰³³ Vgl. Bauersfeld, Gedeckte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, S. 104; Stöcker/Lassen, Covered Bonds in Europe 2004, S. 24.

¹⁰³⁴ Vgl. ECBC: EUROPEAN COVERED BOND FACT BOOK 2020, S. 561; Eymann, DB 2022, S. 1273.

¹⁰³⁵ Vgl. ECBC: EUROPEAN COVERED BOND FACT BOOK 2020, S. 564; Eymann, DB 2022, S. 1273.

Mrd. €)¹⁰³⁶ und Spanien (232 Mrd. €)¹⁰³⁷.¹⁰³⁸ Bezüglich der Quantifizierung weisen AAA-MCB mit einer Laufzeit von 10 bis 15 Jahren eine arithmetisch gemittelte Rendite von 0,3869% p.a.¹⁰³⁹

2.1.2. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten i.R.d. Refinanzierungskosten

Bei fiktiven Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten gilt, dass eigene vorhandene Geldmittel investiert werden, also keine tatsächlichen Refinanzierungskosten¹⁰⁴⁰ anfallen. Dadurch liegt eine kalkulatorische Kostengröße vor. Es sind die betriebswirtschaftlichen Grundsätze zur Ausgabe von Eigenmitteln aus ihrer Historie heraus zu definieren. Nach *Krümmel*¹⁰⁴¹ kommen dem investierten Eigenkapital von erheblicher Bedeutung grundsätzlich zwei Funktionen im Bereich der Geldbeschaffung zu:

1. Es bestimmt die absolute Obergrenze der Kreditgewährung und über diese die absolute Obergrenze des Bedarfs an Finanzmitteln in einer bestimmten Planungsperiode¹⁰⁴² und
2. es ist die Bezugsgröße der Eintrittsbedingung am Bankengeldmarkt und bestimmt den Finanzierungsspielraum der Bank auf diesem Markt.

Beiden Punkten ist aus ökonomischen Gesichtspunkten zuzustimmen, da der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter durch eine selbstaufgelegte Eigenkapitalunterlegungspflicht die eigene Solvenz erhalten muss und einkalkulieren wird. Bereits nach *Passardi*¹⁰⁴³ bestand das Opportunitätsprinzip im Bankensektor darin, dass alle Aktiv- und Passivgeschäfte der Bank nach einem internen Verrechnungszinssatz ausgerichtet werden, welcher dem Marktzinssatz für risikolose Anlagen mit der gleichen Zinsbindungsdauer entspricht. Dadurch wird sichergestellt, dass keine historischen Zinssätze verglichen werden, sondern der Vergleich mit dem entsprechenden Opportunitätszinssatz erfolgt. *Friedl/Hofman/Pedell*¹⁰⁴⁴ bezeichnen die Opportunitätskosten ebenso zutreffend als durch die Wahl einer Entscheidungsalternativen entgangene Vorteile der besten

¹⁰³⁶ Vgl. ECBC: EUROPEAN COVERED BOND FACT BOOK 2020, S. 563; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

¹⁰³⁷ Vgl. ECBC: EUROPEAN COVERED BOND FACT BOOK 2020, S. 582; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

¹⁰³⁸ Vgl. ECBC: EUROPEAN COVERED BOND FACT BOOK 2020; *Eymann*, DB 2022, S. 1273 (1274).

¹⁰³⁹ Vgl. <https://www.finanzen.net/anleihen> (Aussteuerung und Abruf am 13.05.2021); *Eymann*, DB 2022, S. 1274.

¹⁰⁴⁰ Vgl. Abschn. III.A. 1.2.1.1.1.3.

¹⁰⁴¹ Vgl. *Krümmel*, Bankzinsen 1964, S. 206.

¹⁰⁴² Vgl. *Krümmel*, Bankzinsen 1964, S. 206: „... auch wenn das nicht durch die obrigkeitliche Richtsätze festgelegt wäre, allein schon aus der Pflicht des ordentlichen Kaufmannes zur Erhaltung seiner Solvenz...“)

¹⁰⁴³ Vgl. *Passardi*, Bank-Management und Bank-Kostenrechnung 1991, S. 67.

¹⁰⁴⁴ Vgl. *Friedl/Hofman/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 60.

verdrängten Alternative. Dabei handelt es sich bei den Opportunitätskosten um Kosten, bei denen kein Zahlungsabfluss stattfindet.¹⁰⁴⁵

Der Begrifflichkeit des entgangenen Vorteils kann m.E. zugestimmt werden, da es sich nicht zwangsläufig um unmittelbar pekuniäre Vorteile handeln muss. Vielmehr kommen auch mittelbare allg. Vorteile (bspw. günstigere Handlungsalternativen oder besser Zinskonditionen) in Betracht, welche durch die Entscheidungsrelevanz geprägt sind.

Dabei müssen m.E. stets realistische und *vergleichbare Anlageformen* als *Opportunitätskosten* betrachtet werden. *Lechner/Egger/Schauer*¹⁰⁴⁶ beleuchten die Opportunitätskosten im Rahmen der Grenzkostenrechnung¹⁰⁴⁷ als Möglichkeit der Ermittlung von Preisuntergrenzen, wonach statt einer bestimmten Leistung eine andere Leistung (hier die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling) erstellt werden soll und dabei ein Auftrag einen anderen Auftrag verdrängen kann, welcher anhand der Preisuntergrenze dieses anderen Zusatzauftrages auszurichten ist. Anders formuliert sind Grenzkosten die Kosten, die bei einer bestimmten Ausbringungsmenge für eine zusätzliche Ausbringungsmengeneinheit anfallen, wobei sich der idealtypische Ansatz, mit welchem eine Zielkongruenz erreicht werden kann, nach *Friedl/Hofman/Pedell*¹⁰⁴⁸ wie folgt darstellt: Der Verrechnungspreis (Anteilige Elemente eines Zinssatzes) ergibt sich als Summe aus den

1. Grenzkosten einer ausgetauschten Leistungseinheit und
2. Opportunitätskosten einer intern ausgetauschten Leistungseinheit.

Bei den Refinanzierungskosten ist systematisch zwischen tatsächlichen Refinanzierungskosten und Verwendung vorhandener Mittel zu differenzieren. Bei der Verwendung vorhandener Mittel ist aus ökonomischer Sicht dem Grunde nach die Opportunitätskosten zu beachten. Diese Eigenkapitalkosten stellen kalkulatorisch einzupreisende Kostenelemente dar¹⁰⁴⁹. Steuerlich sind die Handlungsalternativen unter Gesichtspunkten des Fremdvergleiches zu beachten. *Schilling*¹⁰⁵⁰ verweist beim Bankenansatz ebenso auf die Verwendung dieser Größe i.R.d. Eigenkapitalkosten¹⁰⁵¹.

¹⁰⁴⁵ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die Allgemeine BWL 2016, S. 638.

¹⁰⁴⁶ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 845.

¹⁰⁴⁷ Vgl. *Frotz*, VersR 1995, S. 1021.

¹⁰⁴⁸ Vgl. *Friedl/Hofman/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 53 und S. 552.

¹⁰⁴⁹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171, unter Verweis auf *rationale Erwägungen* eines Kaufmanns wie auch analog zu betrachtende Bankenregulierungen nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.06.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹⁰⁵⁰ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹⁰⁵¹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

2.1.2.1. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung

Aus der national steuerlichen Betrachtung gilt, dass ein Unternehmen durch die sich einstellende Steuerersparnis von Fremdkapitalzinsen profitiert, da diese steuerlich als Betriebsausgaben bei der Kapitalgesellschaft nach § 8 Abs. 1 KStG i.V.m. § 4 Abs. 4 EStG abgezogen werden können. Nach *Berk/DeMarzo*¹⁰⁵² kann dieser steuerliche Vorteil bei der Berechnung des Kapitalwertes dadurch berücksichtigt werden, dass die effektiven Kapitalkosten des Unternehmens, hier der Konzernfinanzierungsgesellschaft, nach Steuern verwendet werden, die als durchschnittliche gewichtete Kapitalkosten oder WACC (gewogener durchschnittlicher Zinssatz als Kapitalkostensatz) bezeichnet werden. Dieser WACC setzt sich zusammen aus den risikoadjustierten Verzinsungswünschen der (Konzern-) Fremdkapitalgeber und der Eigenkapitalgeber, wonach sich ein Mischzinssatz einstellt.¹⁰⁵³

2.1.2.1.1. Fiktive Refinanzierungskosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung und dem CAPM

Liegt keine tatsächliche Refinanzierung vor, so sind kalkulatorische Refinanzierungskosten zu ermitteln.¹⁰⁵⁴ Diese können durch das CAPM ermittelt werden. Dabei stellt sich die Frage nach der Kapitalgewichtung. *Friedl/Hofmann/Pedell*¹⁰⁵⁵ und *Wöhe*¹⁰⁵⁶ befürworten eine Kapitalgewichtung (WACC¹⁰⁵⁷), wohingegen *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*¹⁰⁵⁸ sowie *Hervé/Bodenstein/Stock*¹⁰⁵⁹ eine Kapitalgewichtung für erlässlich halten und rein anhand von Renditekennziffern Verrechnungspreise kritisch analysieren. *Swoboda*¹⁰⁶⁰ führt aus, dass bei der Berechnung der kalkulatorischen Zinsen der Zinssatz eines durchschnittlichen Fremdkapitalzinssatzes bestimmt werden kann.¹⁰⁶¹ Jedoch wurde bereits seinerzeit kritisiert, dass (anteilige) Eigenkapitalelemente dadurch zu niedrig verzinst werden, was m.E. vollkommen zutreffend ist.¹⁰⁶² Bereits durch das höhere Haftungsrisiko kann dies begründet werden.¹⁰⁶³ Die Ermittlung der

¹⁰⁵² Vgl. *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 432; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹⁰⁵³ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 518; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹⁰⁵⁴ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹⁰⁵⁵ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, 186 ff.

¹⁰⁵⁶ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, 602 ff. im Zusammenhang mit dem Leverage-Effekt als Hebelwirkung des Fremdkapitals.

¹⁰⁵⁷ *Jonas/Wieland-Blöse* in *Fleischer/Hüttemann*, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung 2019, Rn. 10.27.

¹⁰⁵⁸ Vgl. *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1185 ff.

¹⁰⁵⁹ Vgl. *Hervé/Bodenstein/Stock*, BC 2005, 169 (171).

¹⁰⁶⁰ Vgl. *Swoboda*, Kostenrechnung und Preispolitik 1987, 24.

¹⁰⁶¹ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹⁰⁶² Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹⁰⁶³ Vgl. *Leitzen*, RNotZ 2010, S. 254 zu (Einlage-)Haftungsrisiken für (Ex-)GmbH-Gesellschafter.

Eigenkapitalkosten ist an erhebliche Unsicherheiten sowie an zwangsläufige Schätzungsannahmen, gebunden und äußerst von kategorischen Mutmaßungen gezeichnet.¹⁰⁶⁴ Die faktischen Probleme, bei den Annahmen des CAPM sind, u.a.:

- Vollkommener Markt (d.h. unendlich viel Geld kann angelegt werden und unendlich viele Interessenten sind am Markt vorhanden),
- real keine existierenden Steuern,
- vollständige Markttransparenz (weitreichender Umfang des Wissens der Marktteilnehmer) und
- unendlich schnelle Reaktionsgeschwindigkeit (alle Marktteilnehmer haben die Möglichkeit sofort zu reagieren).¹⁰⁶⁵

Ein vollkommener Markt ist nach *Lechner/Egger/Schauer*¹⁰⁶⁶ eine bloße theoretische Konstruktion zur Erklärung der Zusammenhänge an einem Markt, die in der Realität nicht anzutreffen ist und eine völlige Gleichartigkeit der auf dem Markt gehandelten Güter (Homogenität der Güter) erfordert, die sachliche Präferenzen ausschließt und das Zusammen der (aller) Marktteilnehmer auf einen Punktmarkt voraussetzt, wodurch auch lokale Präferenzen ausgeschlossen sind.¹⁰⁶⁷ Ohne diese theoretische Konstruktion ist der Bankenansatz i.R.d. Eigenkapitalkosten nicht berechenbar. *Schilling*¹⁰⁶⁸ verweist demnach gleichwohl auf das CAPM und stellt ökonomisch zu Recht auch auf eine fiktive Renditeforderung insoweit ab. Diese Renditeforderung berechnet sich denktheoretisch anhand der relativen Eigenkapitalkosten nach dem CAPM-Modell:

$$E(r_{\text{Eigenkapital}_j}) = r_f + (E(r_M) - r_f) \cdot E(\beta_j)$$

$$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$$

= erwartete Renditeforderung der Eigentümer des Unternehmens j

r_f = sicherer Zinssatz

$E(r_M)$ = erwartete Marktrendite¹⁰⁶⁹

$E(\beta_j)$ = Erwarteter Betafaktor der Eigenkapitaltitel des Unternehmens j

Die absoluten Eigenkapitalkosten lassen sich dem zu Folge wie folgt bestimmen: Eigenkapitalkosten = (Eigenmittel für Kreditrisiko und operationelles Risiko) ·

¹⁰⁶⁴ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹⁰⁶⁵ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (161).

¹⁰⁶⁶ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 514.

¹⁰⁶⁷ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 86.

¹⁰⁶⁸ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2176).

¹⁰⁶⁹ Vgl. *Dönch/Mayer-Fiedrich*, DB 2019, S. 377 zu fünf Thesen zum kritischen Umgang mit der Marktrisikooprämie.

$E(r_{\text{Eigenkapital}_i})$ ¹⁰⁷⁰. In Bezug auf den *Betafaktor* ist die Grundgröße per Definition =1¹⁰⁷¹. Ein Betafaktor von 1,15 bspw. drückt aus, dass bei einer positiven oder negativen Änderung der Marktrendite um 15% die erwartete Rendite des jeweiligen Wertpapiers steigt bzw. fällt.¹⁰⁷² Die Betafaktoren sind demnach nur vergleichbar, wenn die Verschuldung der sog. Peergroup zumindest ähnlich hoch ist. Zur Herstellung der Vergleichbarkeit soll die Hamada-Formel verwendet werden¹⁰⁷³:

$$\text{Verschuldeter Betafaktor } \widetilde{\beta}_v = \text{Unverschuldeter Betafaktor } \widetilde{\beta}_u \cdot \left(1 + \left(\begin{array}{c} \text{Berücksichtigung} \\ \text{Steuererm. bei} \\ \text{Fremdkapital Zinsen} \end{array} \right) \cdot \frac{\text{Verzinsliches Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}_i} \right)$$

$\frac{\text{zu Marktwerten}}{\frac{\text{Fremdkapital}_i}{\text{Eigenkapital}_i}}$

Ist für einen Konzern ein unverschuldeter Betafaktor i.H.v. 1 und eine Fremdkapital/Eigenkapitalquote nach Marktwerten i.H.v. 8,2% anzunehmen, so ergibt sich bei einem Unternehmenssteuersatz von 30% ein verschuldeter Betafaktor von.¹⁰⁷⁴

Verschuldeter
Betafaktor

$$\widetilde{\beta}_v = 1 \cdot (1 + (1 - 0,3) \cdot 8,2\%) = 1,0574.^{1075}$$

Das Ergebnis ist plausibel, da der Verschuldungsgrad den Betafaktor von 1,0 auf 1,0574 steigen lässt.¹⁰⁷⁶ Folglich liegt der Betafaktor nun über 1, was aussagt, dass die Aktien des Konzerns stärker schwanken als der Markt.¹⁰⁷⁷

2.1.2.1.2. Kalkulation der Eigenkapitalkosten i.R.d. CAPM

Bei den Eigenkapitalkosten sind die Maßgaben der Basel-Regulierungen¹⁰⁷⁸ zu beachten. Einerseits kann aus rechtlichen (formalen) Aspekten angeführt werden, dass eine Konzernfinanzierungsgesellschaft keine Bank darstellt, ergo diese auch keine bankenspezifische Regularien beachten muss.¹⁰⁷⁹ Andererseits kann ökonomisch rational argumentiert werden, dass ein gewissenhafter fremder Dritter Geschäftsmann bei der Darlehensausgabe auch ohne Regularien entsprechendes Eigenkapital zurückhalten und unterlegen

¹⁰⁷⁰ Vgl. Schilling, DB 2015, S. 2171 (2176).

¹⁰⁷¹ Vgl. Keim/Jeromin in Hölters, Handbuch Unternehmenskauf 2019, Rn. 3.465.

¹⁰⁷² Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (161).

¹⁰⁷³ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (161).

¹⁰⁷⁴ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (161).

¹⁰⁷⁵ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (162).

¹⁰⁷⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (162).

¹⁰⁷⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (162).

¹⁰⁷⁸ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.06.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012. *Eigenkapitalunterlegungspflicht* gem. den Bestimmungen nach CRR (Capital Requirements Regulation); steuerlich und ökonomisch analysiert in Schilling, DB 2015, S. 2171 (2173 ff.).

¹⁰⁷⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (163).

wird.¹⁰⁸⁰ *Schilling*¹⁰⁸¹ verwendet dabei einen pauschalen Ansatz i.H.v. 8% nach der seinerzeit (2015) gültigen Basel III¹⁰⁸² Verordnung für Banken. Bis 2019 ist Basel III sukzessive auf 10,5% (entspricht 7 % an „hartem Kernkapital“¹⁰⁸³ und 10,5 % insgesamt) angewachsen, wonach die Formel auf 10,5% anzupassen ist.¹⁰⁸⁴ Die Kreditinstitute (Banken) schätzen die Zahlungsfähigkeit ihrer Kunden seit Basel II gemäß den EU-Eigenkapitalvorschriften mit ihren „*eigenen Ratings*“, zur Vermeidung *unerwarteter* Verluste, ein.¹⁰⁸⁵

Im Ergebnis ist kritikbasierend abgeleitet, dass es sich um eine Annahme handelt, wenn man beim ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter eine Eigenkapitalunterlegung von 8% bzw. nunmehr 10,5% unterstellt.¹⁰⁸⁶ Was die erwartete Marktrendite anbelangt, wird die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern von 6 - 8 % durch den Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB)¹⁰⁸⁷ vom 25.10.2019 zugrunde gelegt.¹⁰⁸⁸ Die durch den FAUB empfohlene Marktrisikoprämie ist noch um einen inhärenten risikofreien Basiszinssatz (in 2019 um den Nullpunkt, tendenziell leicht negativ) zu bereinigen, damit sich die Marktrendite ergibt. Von daher sind 7% als *erwartete Marktrendite* in 2019 nicht abwegig.¹⁰⁸⁹ Die erwartete Renditeforderung soll mit den Eigenkapitalkosten aus plastischen Gründen zur Veranschaulichung der Systematik weitgehend kongruent sein.¹⁰⁹⁰

¹⁰⁸⁰ Vgl. *Greil/Schilling*, DK 2016, S. 329 und DB 2016, S. 1961 stimmen insoweit der *Eigenkapitalunterlegungsvorschrift* zu versus *Scholz/Köhler* DK 2016, S. 497 (500), die zwar den Bankenansatz dem Grunde nach anzweifeln, aber *gedanklich* diesen folgerichtig nachverfolgen und im Zuge dieser *Nachverfolgung* die Eigenkapitalunterlegungsvorschrift als *logisch geboten* betrachten.

¹⁰⁸¹ *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2174).

¹⁰⁸² Vgl. Richtlinie 2013/36/EU (Eigenkapitalrichtlinie). Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.

¹⁰⁸³ Vgl. *Konesny/Glaser* in Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG 2016, CRR-VO, VO (EU) 575/2013 Art. 26 Posten des harten Kernkapitals.

¹⁰⁸⁴ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁸⁵ Vgl. *Kugler/Girmscheid*, Unternehmensfinanzierung und -rating mit System 2018, S 40; *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁸⁶ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁸⁷ <https://www.idw.de/idw/idw-aktuell/neue-kapitalkostenempfehlungen-des-faub/120158> (Abruf am 25.12.2020); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁸⁸ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁸⁹ Vgl. *Franken/Schulte* in Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung 2019, Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes, Kapitel 3. Vergangenheitsorientierte Ableitung der Marktrisikoprämie, Rn. 6.60; *Großfeld/Stöver*, BB 2004, S. 2799 (2801); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁹⁰ Annahme eines Betafaktors i.H.v. 1 und der risikolose Basiszinssatz sei marginal und vernachlässigbar; *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

Beispiel 16¹⁰⁹¹ zu den Refinanzierungskosten als kalkulatorische Eigenkapitalkosten

Die Finance BV (Rating = Konzernrating = AA) mit Sitz in den NL reicht im Jahr 2020 an die Produktion GmbH (Rating BBB) in Deutschland (Eigenkapital/GK von 30/100) ein Fälligkeitskonzerndarlehen aus, mit folgenden Parametern:

- 1 Mrd. €,
- Laufzeit 10 Jahre,
- Zinssatz 1,25% (fest verzinst).

Die Finance BV verfügt ihrerseits selbst über die 1 Mrd. € und benötigt von daher keine Refinanzierung, sodass keine pagatorischen Kosten für das Konzerndarlehen auf Ebene der Finance BV anfallen.

A. Kalkulatorische Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten

$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$

$$= \underbrace{\text{Aug.2019 zehnjährige Anleihen in der Eurozone bei } -0,65\%}_{\hat{r}_f} + \left(\begin{array}{l} \text{erwartete Markttrendite FAUB} \\ \text{Okt.2019: } 6\%-8\% \\ = 7\% \text{ angenommen (vor Steuern)} \\ \text{E}(r_M) \end{array} \begin{array}{l} (- - = +) \\ - 0,65\% \end{array} \right) - \hat{r}_f$$

$$\cdot \underbrace{\text{Annahme= 1 (Gleichklang bez. Schwankungen zum Gesamtmarkt)}}_{E(\beta_j)} = 7\% \cdot \underbrace{\text{Basel III fiktive Eigenkapital-Unterlegung}}_{10,5\%} = 0,735\%$$

B. Abstellen auf die tatsächlichen Refinanzierungskosten ohne Opportunitätskosten

1. Tatsächliche Refinanzierungskosten sind keine angefallen = 0,00%
2. Gewinnaufschlag („Handlingfee“) 10% annahmegemäß 10% x 0,00% = 0,00%
3. Kein Ansatz von Refinanzierungskosten

Das Beispiel zeigt, dass Variante B. vollkommen den Opportunitätskostenansatz (Abschn. II.1.1.2.) missachtet und weder fremdüblich noch ökonomisch ernsthaft tragfähig ist. Vielmehr ist wie unter A. eine alternative Investition als Vergleichsmaßstab heranzuziehen.

¹⁰⁹¹ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1214).

Grundsätzlich ist anzumerken, dass die sich nach dem CAPM ergebenden 5,7% plausibel sind. Die 5,7% liegen in der Bandbreite der Marktrisikoprämie, vor persönlichen Steuern von 6 - 8 % durch den FAUB¹⁰⁹² vom 25.10.2019.¹⁰⁹³

Die durch den FAUB empfohlene Marktrisikoprämie ist noch um einen inhärenten risikofreien Zinssatz zu bereinigen.¹⁰⁹⁴ Da der risikofreie Zinssatz¹⁰⁹⁵ in 2020 etwa 0% betrug, konnte dieser vernachlässigt werden.¹⁰⁹⁶ Dies galt bis September 2022. Seitdem steigen die Zinsen wieder erheblich an. Ebenso steigen die Referenzzinssätze¹⁰⁹⁷.¹⁰⁹⁸ Das vorherige Beispiel 16 ist aus systematischer Sicht nicht unproblematisch. Das betrifft insbesondere die Herleitung der darin getroffenen Annahmen (erwartete Renditeforderungen durch CAPM Berechnung) sowie die anteiligen (fiktiven) Eigenkapitalkosten.¹⁰⁹⁹ Diese Annahmen sind lediglich durch Vergleichswerte kritikbasiert abzuleiten, welche erneut Kritik bez. der Vergleichbarkeitskriterien hervorruft.¹¹⁰⁰ Darüber hinaus kommt in Bezug auf die Eigenkapital-Rendite noch eine Branchenspezifikation in Betracht. *Hachmeister/Ruthardt/Mager* werten Bewertungsgutachten, Branchenspezifikationen und Marktrisikoprämien, inkl. Zu- und Abschläge aus.¹¹⁰¹ Dabei reichen die Marktrisikoprämien nach Steuern von 4,5%, bspw. in der Pharmabranche, bis über 6,0%, bspw. in der Immobilienbranche.¹¹⁰²

2.1.2.2. Einpreisen unerwarteter Risiken (Unexpected Loss) und Bankenregularien

Eine Konzernfinanzierungsgesellschaft stellt keine Bank dar. Die Bankenregularien sind auch formal-juristisch nicht auf die Konzernfinanzierungsgesellschaft oder den Cash-Pool-Führer übertragbar. Bankzinsen sind zur Darlegung der Angemessenheit von Konzernzinssätzen grundsätzlich ungeeignet.¹¹⁰³ Das erste Gesetz vom Kreditwesen (KWG)

¹⁰⁹² <https://www.idw.de/idw/idw-aktuell/neue-kapitalkostenempfehlungen-des-faub/120158> (Abruf am 25.12.2020)

¹⁰⁹³ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁹⁴ Vgl. *Franken/Schulte* in *Fleischer/Hüttemann*, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung 2019, Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes, Kapitel 3. Vergangenheitsorientierte Ableitung der Marktrisikoprämie, Rn. 6.60; *Großfeld/Stöver*, BB 2004, S. 2799 (S. 2801); *Eymann*, DB 2022, 1209 (1216).

¹⁰⁹⁵ Vgl. *Maier* in *Kroppen/Rasch*, Handbuch Internationale Verrechnungspreise 2020, Kapitel D.2.6.4.3. Abzinsungssätze, Rn. 890 zur Rendite (quasi-)risikofreier Kapitalmarktanlagen.

¹⁰⁹⁶ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁹⁷ Vgl. Abschn. III.A.1.3.1.; *Eymann*, DB 2022, 1209 (1216).

¹⁰⁹⁸ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹⁰⁹⁹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹¹⁰⁰ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹¹⁰¹ Vgl. *Hachmeister/Ruthardt/Mager*, Die Ermittlung des Risikozuschlages in zfbf 2015, S. 206 ff.; *Eymann*, DB 2022, 1209 (1216); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (164).

¹¹⁰² Vgl. *Hachmeister/Ruthardt/Mager*, Die Ermittlung des Risikozuschlages in zfbf 2015, S. 230/231; *Eymann*, DB 2022, 1209 (1216); *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (164).

¹¹⁰³ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1642) mwN.; Abschn. III.A.1.2.

trat für Kreditinstitute 1934¹¹⁰⁴ in Kraft. § 1 Abs. 1 KWG aus dem Jahr 1934 war sehr weit gefasst. § 1 Abs. 1 KWG aus dem Jahr 1934¹¹⁰⁵ ordnete auch die Girokassen und Giroverbände, Girozentralen und sonstige Einrichtungen, welche dem Abrechnungsverkehr dienen, den Kreditinstituten zu. Die weite Fassung wurde erst zum 01.01.1964¹¹⁰⁶ durch das seinerzeit novellierte KWG in § 1 Abs. 1 KWG enger gefasst. Danach galten Unternehmen mit Bankgeschäften erst dann als Kreditinstitute, wenn der Umfang dieser Geschäfte einen in Art und Weise kaufmännisch eingerichteten Geschäftsbetrieb erforderten.

Beachtlich war neben der weiten Auslegung was als Kreditinstitut gilt auch § 1 Abs. 4 KWG 1934¹¹⁰⁷, wonach der Reichskommissar entschied, ob eine Unternehmung als Kreditinstitut galt. Seit dem 01.01.1962 trat im Kreditwesen ein neues Gesetz in Kraft, welches in § 10 KWG¹¹⁰⁸ ein besonderes Verfahren zur Bestimmung einer ökonomischen Eigenkapitalausstattung bei einer Bank vorsah und das haftende Eigenkapital unterschiedlich nach der Rechtsreform eines Kreditinstituts neu definierte.¹¹⁰⁹

Nach EU-Bankenregulierung in der Capital Requirement Regulation (CRR)¹¹¹⁰ ist vorgegeben, dass unerwartete Verlustrisiken durch die Kredite, das operationelle Risiko und das Marktpreisrisiko abzusichern sind. Die gewährten Kredite sind mit regulatorischem Eigenkapital zu unterlegen. Dabei setzt sich das Kreditrisiko aus einer erwarteten und unerwarteten Verlustkomponente zusammen. Die erwarteten Verluste in Form von Standardisierungskosten (Ausfallkosten) werden bei der Kreditzinsbemessung berücksichtigt, wohingegen die unerwarteten Verluste mit Eigenkapital abzusichern sind. Dies soll verhindern, dass bei Ausfall der Darlehenssumme (Zahlungsunfähigkeit der Schuldnerin) die Gläubigerin (Bank) selbst wirtschaftlichen Totalschaden erleidet. Das Basel I Committee wurde von den Zentralbanken der G-10 Länder¹¹¹¹ im Jahr 1974 berufen. Später, im Jahr 1988¹¹¹² wurde durch das Basel I Committee vereinbart, dass die Banken bez. ihrer

¹¹⁰⁴ Vgl. KWG vom 05.12.1934, RGBL. I 1934, S. 1203.

¹¹⁰⁵ Vgl. KWG vom 05.12.1934, RGBL. I 1934, S. 1203.

¹¹⁰⁶ Vgl. KWG letzte Fassung vom 10.7.1961, BGBl. I 1961, S. 881.

¹¹⁰⁷ KWG vom 05.12.1934, RGBL. I 1934, S. 1203.

¹¹⁰⁸ Vgl. KWG letzte Fassung vom 10.7.1961, BGBl. I 1961, S. 881.

¹¹⁰⁹ Vgl. von Köppen, Der Eigenkapital der Kreditinstitute 1964, S. 12.

¹¹¹⁰ Vgl. Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 26.06.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012.

¹¹¹¹ Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, Niederlande, Schweden, Schweiz, Spanien, USA und UK; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹² Vgl. Basel Committee on Banking Supervision 1988; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

eingegangenen finanziellen Risiken mindestens 8%¹¹¹³ der Aktiva an Eigenkapital vorhalten, wobei sich die Berechnung wie folgt darstellte¹¹¹⁴:

Erforderliche Eigenkapitalunterlegung = Fordersumme x Risikogewicht¹¹¹⁵ x 8%.

Das Risikogewicht war dabei seinerzeit untergliedert und prozentual gewichtet wie folgt:

- 0% für Kredite an staatliche Schuldner (OECD-Staaten),
- 20%, also 20% von 8% = 1,6% effektiv bei Krediten an Banken mit Sitz in den OECD,
- 50%, also 50% von 8% = 4,0% effektiv bei grundpfandrechtlich gesicherten Realkrediten (Hypothekenkrediten) und
- 100% für Kredite an alle anderen Risikoaktive, z.B. Unternehmensfinanzierungen.¹¹¹⁶

Bei Basel II aus dem Jahr 2004¹¹¹⁷ ist, im Gegensatz zu Basel I, wesentlich differenzierter untergliedert, welches Risiko der Schuldner hinsichtlich seines Zahlungsausfalls birgt. Danach können die Kreditvergaberisiken der Banken wesentlich besser eingeschätzt werden.¹¹¹⁸ Basel II besteht aus drei Säulen:

1. Die Mindestkapitalanforderungen¹¹¹⁹,
2. das aufsichtliche Überprüfungsverfahren¹¹²⁰ und
3. die Marktdisziplin.¹¹²¹

¹¹¹³ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision 1988, S. 14, III. A target standard ratio; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹⁴ Vgl. *Gaschler*, Basel III – Die Auswirkung der neuen Eigenkapital-Definition für Banken 2012, S. 6; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹⁵ Gewichtung nach Basel I in Form des “Risk weights by category of on-balance-sheet asset”; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹⁶ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision 1988, S. 21, Annex 2 Risk weights by category of on-balance-sheet asset; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹⁷ Die Regeln müssen gem. den EU-Richtlinien Richtlinie 2006/48/EG und Richtlinie 2006/49/EG seit dem 1.1.2007 in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union für alle Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (kurz: Institute) angewendet werden; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹⁸ Vgl. *Gaschler*, Basel III – Die Auswirkung der neuen Eigenkapital-Definition für Banken 2012, S. 9; *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 213; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹¹⁹ Vgl. Basel II, Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen 2004, S. 12 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹²⁰ Vgl. Basel II, Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen 2004, S. 146 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹²¹ Vgl. Basel II, Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen 2004, S. 163 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

Bezüglich der Mindestkapitalanforderung gilt bei Basel II, dass das Verhältnis vom anrechenbaren Eigenkapital zu gewichteten Risikoaktiva nicht geringer als 8% sein darf. Das Ergänzungskapital ist auf 100% des Kernkapitals begrenzt. Das zu unterlegende Eigenkapital wird dabei ökonomisch wahlweise auf zwei verschiedene Weisen ermittelt.

1. Kreditrisikostandardansatz (KSA)

Eigenkapitalunterlegung = $EaD \times \text{Risikogewicht} \times \text{Solvabilitätskoeffizient}$ ¹¹²²

2. interne Ratings basierender Ansatz (IRBA)

Eigenkapitalunterlegung = $EaD \times \text{Risikogewicht} \times \text{Wertberichtigungsvergleich}$.

Das operationelle Risiko¹¹²³ gilt darüber hinaus als allgemeines Betriebsrisiko und stellt dadurch eine weitere Bestandsgefährdung dar. Dabei gestatten die CRR drei verschiedene Ansätze zur Bemessung des operationellen Risikos bzw. dessen Eigenkapitalunterlegung:

1. Der Basisindikatoransatz (BIA)¹¹²⁴;
2. Standardansatz (STA)¹¹²⁵;
3. fortgeschrittenen Messansatz (AMA)¹¹²⁶.

BIA und STA sind aufsichtsrechtlich vorgegebene Ansätze, wohingegen AMA genehmigungsbedürftig ist. Basel III wurde durch die Finanzmarktkrise ab 2007 ins Leben gerufen. Die Finanzmarktkrise hat aufgedeckt, dass die Eigenkapitalfinanzierung an Missständen leidet, darunter:

1. Das Fehlen einer genauen Abgrenzung zwischen verschiedenen Kapitalkomponenten,
2. eine konsistente Definition und Anwendung von regulatorischen Anpassungen und
3. eine schwache Transparenz der regulatorischen Kapitalgrundlagen.¹¹²⁷

Zentraler Bestandteil von Basel III ist eine Unterteilung in

¹¹²² Kennzahl für Mindesteigenmittelunterlegung für risikobehaftete Aktiva (inkl. Darlehensforderungen) in quantitativer Hinsicht. Die Höhe des Solvabilitätskoeffizienten wurde im Zuge von Basel III insoweit verändert, dass die Mindest-Eigenkapitalquote von 8% sukzessive auf 10,5% wachsen wird, maximal anti-zyklischer Kapitalpuffer i.H.v. 13% (Basel III, vgl. Art 139 Annex 4); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹²³ Definiert in Art. 4 Tz. 52 CRR.

¹¹²⁴ Vgl. Abschn. III.A.2.1.3.1.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹²⁵ Vgl. Abschn. III.A.2.1.3.2.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹²⁶ Vgl. Abschn. III.A.2.1.3.3.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹²⁷ Vgl. *Gaschler*, Basel III – Die Auswirkung der neuen Eigenkapital-Definition für Banken 2012, S. 14; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1210).

1. hartes Kernkapital (Common Equity, Tier 1, CET1)¹¹²⁸,
2. zusätzliches Kernkapital (Additional Tier 1, AT1)¹¹²⁹ und
3. Ergänzungskapital (Tier 2)¹¹³⁰.

Banken müssen demnach seit Basel III deutlich mehr und qualitativ besseres Eigenkapital vorhalten, wobei bis zum Jahr 2019 das harte Kernkapital von 2% (Basel II) auf mindestens 7% (4,5% + 2,5% Kapitalerhaltungspuffer) der risikogewichteten Aktiva aufgestockt werden muss. Bez. des zusätzlichen Kernkapitals sind hingegen nur max. 1,5% anrechenbar.¹¹³¹

Als hartes Kernkapital (Common Equity, Tier 1, CET1) qualifiziert insbesondere von der Bank ausgegebenes Stammkapital, inkl. Aktienüberschüsse (Agios), einbehaltene Gewinne, kumuliertes sonstiges Gesamtergebnis und sonstige offengelegte Rücklagen.¹¹³²

Das zusätzliche Kernkapital (Additional Tier 1, AT1) soll, wie das harte Kernkapital, auf laufender Basis zur Verlustdeckung zur Verfügung stehen und so die Fortführung des Geschäftsbetriebs ermöglichen, wobei die gleichen Kriterien gelten wie beim Kernkapital. Die Summe aus hartem Kernkapital und zusätzlichem Kernkapital bildet demnach das Kernkapital. Zudem müssen die Banken beim zusätzlichen Kernkapital seit September 2017 die Möglichkeit vorsehen, dass Mittel in hartes Kernkapital umgewandelt werden können, sobald die Quote des harten Kernkapitals im Verhältnis zu den Risikopositionen den Schwellenwert von 5,125 % unterschreitet.¹¹³³

Das Ergänzungskapital dient zum Gläubigerschutz im Insolvenzfall. Die Ergänzungskapitalinstrumente müssen für mindestens fünf Jahre eingezahlt sein. Zudem muss ein nachrangiger Rückzahlungsanspruch im Fall der Insolvenz des Instituts vorgesehen werden. Dabei ergibt sich das Gesamtkapital dadurch, dass man hartes Kernkapital, zusätzliches

¹¹²⁸ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, 2010/2011, S. 13 ff.; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹²⁹ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, Basel III, A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, 2010/2011, S. 15 ff.; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹³⁰ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, Basel III, A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, 2010/2011, S. 17 ff.; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹³¹ Vgl. Mittendorfer/Mittermair, Unternehmensfinanzierungen 2017, S. 152, Rn. AT 3/6 und AT 3/7; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹³² Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, Basel III, A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, 2010/2011, S. 13; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

¹¹³³ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision Basel III definition of capital – Frequently asked questions (09/2017), S. 6; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1210).

Kernkapital und Ergänzungskapital addiert.¹¹³⁴ Institute müssen eine Gesamtkapitalquote von mindestens 8,0 % erfüllen.¹¹³⁵

2.1.2.3. Basisindikatorenansatz (BIA) für operationelles Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko bei Banken

Die Eigenkapitalunterlegung, für operationelle Risiken von Kreditinstituten, wurde im Rahmen von Basel II implementiert.¹¹³⁶ BIA stellt bei allen Verfahren das einfachste, auch am ehesten praktisch händelbare Verfahren dar, und wird darum cursorisch erläutert. Demnach soll ein bestimmter Prozentsatz einer Bruttoertragsgröße, die als Maßstab für das operationelle Risiko dienen soll, mit Eigenmitteln unterlegt werden. Dabei ist auf den Dreijahresdurchschnitt der letzten Bruttoerträge eines Kreditinstituts abzustellen. Für die hier gegenständliche Kreditbeziehung ist der Teil des Bruttoertrags der Zinsertrag. Demnach der, konkret für die Darlehensbeziehung ermittelte, und insoweit relevante, Zinssatz¹¹³⁷. Der Prozentsatz, bzw. Gewichtungsfaktor wird von der Bankenaufsicht vorgegeben und entspricht 15%.¹¹³⁸ Dabei ergibt sich die folgende Berechnungsweise:

Eigenkapitalunterlegung = Zinsertrag x 15 %.¹¹³⁹

Bei dieser Eigenmittelunterlegungsvariante ergibt sich ein Zirkelbezug. Der Zinsertrag ist die zu ermittelnde Größe, in welche die Eigenkapitalkosten für die Absicherung der operationellen Risiken eingehen. Diese Zirkelbeziehung kann iterativ gelöst werden.¹¹⁴⁰ Abschließend ist *nach Schilling*¹¹⁴¹ noch ergänzend das Marktrisiko einzupreisen. Die Darstellung und Berechnung des Eigenkapitalbedarfs unter Verwendung des Basisindi-

¹¹³⁴ Vgl. *Mittendorfer/Mittermair*, Unternehmensfinanzierungen 2017, S. 152, Rn. AT 3/7; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹³⁵ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, Basel III, A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, 2010/2011, S. 55 und S. 59: “*Common Equity Tier 1 must first be used to meet the minimum capital requirements (including the 6% Tier 1 and 8% Total capital requirements if necessary), before the remainder can contribute to the capital conservation buffer.*”; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹³⁶ Die Regeln müssen gem. den EU-Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG seit dem 1.1.2007 in den Mitgliedstaaten der EU für alle Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute angewendet werden; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹³⁷ Genaue Abgrenzung des Indikators für den Bruttoertrag, vgl. Art 316 CRR; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹³⁸ Vgl. *Freis-Janik* in *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried*, Bank- und Kapitalmarktrecht, 5. Aufl. 2019, Bankaufsichtsrecht, Rn. 2.268; Art 315 I CRR; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹³⁹ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 363, S. 669; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴⁰ Vgl. *Ruhnke*, BB 2008, S. 43 (46) zu iterativen Ansätzen bei Kapitalkostensätze; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴¹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171-2178; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

katoransatzes ist nach *Schilling*¹¹⁴² die einfachste Variante zur Messung des operationellen Risikos. Die Berechnungsformel¹¹⁴³ lautet:

$$K = \frac{1}{n} \cdot \sum_{j=1}^n \alpha \cdot \text{Bruttoerträge}_j, \text{ wobei } n = \text{Anzahl echt positiver Bruttoerträge}^{1144}.$$

Der ökonomische Grundgedanke rührt dabei daher, dass der Prozentsatz α des Indikators (GI), der das Exposure an operationellen Risiken messen soll, mit Eigenkapital unterlegt wird.¹¹⁴⁵ Dabei ist das Gross Income als der Gewinn aus der GuV ./. Unregelmäßigkeiten definiert.

Beispiel 17¹¹⁴⁶ (Berechnung BIA mit $\alpha = 15\%$)

Die Bank B hat in 2021 Bruttoerträge aus der Unternehmensfinanzierung i.H.v. 120 Mrd. €, Bruttoerträge aus Firmenkundengeschäft i.H.v. 90 Mrd. €, Nettoerträge aus Depot- und Treuhandgeschäften i.H.v. 120 Mrd. €, Wertpapierprovisionserträge i.H.v. 10 Mrd. € und Bruttoerträge aus der Vermögensverwaltung i.H.v. 90 Mrd. €. Das nominale Kreditvolumen bei den gesamten Kundengeschäften (Commercial Banking) beträgt 800 Mrd. €. Die Bruttoerträge betragen = 430 Mrd. €. Die Eigenkapitalunterlegung nach Basel II mit $n = 1$ beträgt:

$$K = \frac{1}{n} \cdot \sum_{j=1}^n \alpha \cdot \text{Bruttoerträge}_j = 430 \text{ Mrd. EUR} \cdot 15\% = 64,5 \text{ Mrd. EUR}.$$

Die Eigenkapitalunterlegungen nach dem BIA führt zu hohen Eigenkapitalunterlegungen einerseits, andererseits ist diese Berechnung leicht nachvollziehbar. Im Ergebnis ist der BIA der konservative Ansatz mit dem höchsten zu unterlegenden Eigenkapital darstellt.¹¹⁴⁷

2.1.2.4. Standardansatz (STA) für operationelles Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko bei Banken

Der STA stellt eine Berechnungsmethode für Risiken wie Kreditrisiko, Marktrisiko und Operationelles Risiko dar, mit deren Hilfe die Unterlegung mit Eigenkapital kalkuliert werden kann.¹¹⁴⁸ Dabei wird, vergleichbar mit dem Basisindikatorenansatz, anhand von

¹¹⁴² Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2175) i.V.m. 315 f. CRR; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴³ *Kaiser/Köhne* Operationelle Risiken in Finanzinstituten 2007, Tz. 2.2.3, wie auch in Bezug auf Konzerndarlehen konkret *Schilling*, DB 2015, S. 2171-2178; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴⁴ *Synonym Bruttoertrag* in diesem Zusammenhang auch *relevanter Indikator* genannt, vgl. *Kaiser/Köhne* Operationelle Risiken in Finanzinstituten 2007, Tz. 2.2.3.

¹¹⁴⁵ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, 669; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴⁶ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴⁷ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, 667; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁴⁸ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171-2178 i.V.m. 317 ff. CRR; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1211).

GuV Daten kalkuliert. Allerdings mit der Erweiterung der Geschäftsfelder Handel-, Firmen- und Privatkundengeschäften. Die Gewichtungssätze liegen zwischen 12% und 18%.¹¹⁴⁹ Die Unterteilung erfolgt:

Geschäftsfeld		Gewichtungssatz
1.	Unternehmensfinanzierung und -beratung (Corporate Finance)	18%
2.	Handel (Trading und Sale)	18%
3.	Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung	18%
4.	Depot- und Treuhandgeschäft (Agency Service)	15%
5.	Firmenkundengeschäft (Commercial Banking)	15%
6.	Privatkundengeschäft (Retail Banking)	12%
7.	Vermögensverwaltung (Asset Management)	12%
8.	Wertpapierprovisionsgeschäft	12%

Die Darstellung ergibt sich unmittelbar aus der CRR¹¹⁵⁰ und stellt, insoweit eine Unterscheidung zwischen dem Standardansatz und fortgeschrittenen Ansätzen dar. Die Unterteilung eines Bankgeschäfts in die Klassifikationen kann über die Kosten- und Leistungsrechnung erfolgen.¹¹⁵¹ Formelmäßig stellt sich die Berechnung des alternativen Standardansatzes (ASA) wie folgt dar¹¹⁵²:

$K_{ASA} = \sum_{j=1}^3 \alpha_j \cdot GI_j + \sum_{j=4}^5 m \cdot \alpha_j \cdot LA_j + \sum_{j=6}^8 \alpha_j \cdot GI_j$; wobei gilt: LA = loan account (nominales Kreditvolumen).¹¹⁵³

Die Berechnung über α und GI ist identisch mit den Berechnungen aus dem Basisindikatorenansatz. Der Operator zu den Geschäftsfeldern 4 und 5 beinhaltet einen m-Faktor, welcher derzeit 3,5% beträgt.¹¹⁵⁴

Beispiel 18¹¹⁵⁵ (Berechnung BIA mit $\alpha = 15\%$)

Die Bank B hat in 2021 Bruttoerträge aus der Unternehmensfinanzierung i.H.v. 120 Mrd. €, Bruttoerträge aus Firmenkundengeschäft i.H.v. 90 Mrd. €, Wertpapierprovisionserträge i.H.v. brutto 10 Mrd. € und Bruttoerträge aus der Vermögensverwaltung

¹¹⁴⁹ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 363; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁵⁰ Kapitaladäquanzverordnung Verordnung (EU) Nr. 575/2013, Fundstelle ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1–337; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1211).

¹¹⁵¹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (159).

¹¹⁵² Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, 671.

¹¹⁵³ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁵⁴ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁵⁵ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

i.H.v. 90 Mrd. €. Das nominale Kreditvolumen bei den gesamten Kundengeschäften (Commercial Banking) beträgt 800 Mrd. €. Im Bereich des Firmenkundengeschäftes werden sehr viele Dispositionskredite ausgereizt, weshalb die Bank B erhebliche Zinsgewinne, trotz der derzeitigen Niedrigzinsphase in der Finanzierung, erzielt.

$$K_{ASA} = \sum_{j=1}^3 \alpha_j \cdot \text{Bruttoerträge}_j + \sum_{j=4}^5 m \cdot \alpha_j \cdot \text{Kreditkonten}_j + \sum_{j=6}^8 \alpha_j \cdot \text{Bruttoerträge}_j$$

$$K_{ASA} = \overbrace{18\% \cdot 120 \text{ Mrd.}}^{21,6 \text{ Mrd.EUR}} + \overbrace{3,5\% \cdot 15\% \cdot 800 \text{ Mrd. EUR}}^{4,2 \text{ Mrd.EUR}} + \overbrace{12\% \cdot 100 \text{ Mrd. EUR}}^{12 \text{ Mrd.EUR}}$$

$$= 37,8 \text{ Mrd. EUR}$$

Das vorherige Beispiel 18 zeigt deutlich, dass die Eigenkapitalunterlegung, durch die gewichtete Differenzierung, erheblich gesunken ist, nämlich von 64,5 Mrd.€ (Beispiel 17) auf 37,8 Mrd. € (Beispiel 18). In Bezug auf das prozentuale Besicherungsvolumen sind die maximalen Außenstände (800 Mrd. €) um die gesamten Erträge (410 Mrd. €) zu mindern.¹¹⁵⁶ Es ergibt sich ein Risikobestand i.H.v. 390 Mrd. €. Das Verhältnis i.H.v. 49,5 Mrd. € (BIA) zum Besicherungsvolumen i.H.v. 390 Mrd. € beträgt 12,69%.¹¹⁵⁷ Das Verhältnis i.H.v. 37,8 Mrd. € (STA) zum Besicherungsvolumen i.H.v. 390 Mrd. € beträgt 9,69%. Betrachtet man Basel III mit 10,5%¹¹⁵⁸, so sind die Eigenkapitalunterlegungen nach beiden Ansätzen, insoweit Basel III betreffend, nicht abwegig.¹¹⁵⁹

2.1.2.5. Messansatz (AMA) für operationelles Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko bei Banken

Die Definition des Begriffs *Advanced Measurement Approach*¹¹⁶⁰ (AMA) oder auch fortgeschrittener Messansatz im Bankensektor bezieht sich auf den Umstand, dass Banken, sowohl die unerwarteten als auch die erwarteten Verluste, aufgrund operationeller Risiken, unter Verwendung interner Schadensdaten, externer Daten und weiteren Szenarioanalyse selbst einschätzen.¹¹⁶¹ Dieser Ansatz bietet mehr Gestaltungsspielraum, da keine festen Verfahren zur Berechnung des operationellen Risikos¹¹⁶² vorgegeben sind,

¹¹⁵⁶ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁵⁷ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁵⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹¹⁵⁹ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶⁰ Vgl. Schilling, DB 2015, S. 2171-2178 i.V.m. 321 ff. CRR; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶¹ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, 363; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶² Vgl. Kaiser/Köhne, Operationelle Risiken in Finanzinstituten 2007, S. 27 ff., Tz. 2.2.3, zu den Ansätzen zur Kapitalunterlegung; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

gleichwohl diese steuerlich im Fremdvergleichsgrundsatz einen ökonomischen Sinn aufweisen müssen. Bezüglich der Szenarioanalyse und dem Quantifizierungsprozess sind Szenarioanalysen eine Möglichkeit, anhand externe Schadenfalldatenbanken, Risiken, die sich durch eine niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit, aber ein hohes Schadenpotenzial auszeichnen, zu erkennen und zu modellieren.¹¹⁶³ Beim AMA-Ansatz bleiben Argumentationen über den ökonomischen Nutzen, wofür das, für die bankseitige Entscheidungssituation erforderliche Opportunitätskostenkalkül, jedoch zwingend eine quantitative Bewertung der Risiken voraussetzt. Dies um abschätzen zu können, ob eine quantitative Risikoübernahme fremdvergleichskonform als bessere Alternative angesehen werden kann.¹¹⁶⁴

2.1.2.6. Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL)

MREL sind in der EU-Richtlinie 2014/59/EU (Bank Recovery and Resolution Directive, „BRRD“), geregelt.¹¹⁶⁵ Die konkrete Anforderung an der MREL wird in dem Regulatory Technical Standard EBA/RTS/2015/05¹¹⁶⁶ spezifiziert.¹¹⁶⁷ Die Endfassung wurde von der Europäischen Bankenaufsicht EBA am 03.7.2015 veröffentlicht.¹¹⁶⁸ MREL gilt als wesentlicher Aspekt der Finanzstabilität im Bankensektor.¹¹⁶⁹

Bereits 2016 war innerhalb der Bankenunion, neben der weiteren Konvergenz der MREL- und TLAC-Standards, auch die Entwicklung einer integrierten Einlagensicherung relevant, da auch diese dazu beiträgt, die Unterschiede in Bezug auf die wirtschaftlichen Folgen von Bankenausfällen auf lokale Akteure zu reduzieren.¹¹⁷⁰ Namhafte und systemrelevante Banken sollen, den Bestimmungen von MREL zufolge, in Zukunft mehr Eigenkapital zur Verlustabdeckung besitzen und ihre eigene Verschuldung begrenzen.¹¹⁷¹ Dieses Eigenkapital, welches aufgrund der MREL zusätzlich zurückzulegen ist, ist mit einem entsprechenden Eigenkapital-Zinssatz in die Zinskalkulation einzupreisen, welcher in aller Regel höher ist, als der (anteilige) Fremdkapitalzinssatz.¹¹⁷²

¹¹⁶³ Vgl. Kerstin/Benedikt/Hinterleitner, VW 2010, S. 559; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶⁴ Vgl. Petry/Malakowski, VW 2007, S. 1494; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶⁵ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶⁶ <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1132900/a0fc8387-e98e-4c3f-ae9d-11fb75511662/EBA-RTS-2015-05%20RTS%20on%20MREL%20Criteria.pdf?retry=1> (Abruf am 01.05.2021)

¹¹⁶⁷ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶⁸ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁶⁹ Vgl. Gortosos, ECFR 2020, S. 231 (235); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁷⁰ Vgl. Binder, ECFR 2016, S. 575 (592); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁷¹ Vgl. Herausgebergemeinschaft Wertpapiermitteilungen, WM 2019, S. 135; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁷² Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (161); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

2.1.2.7. Total Loss Absorbing Capacity (TLAC)

Die Mindestanforderungen an TLAC (Gesamtverlustabsorptionskapazität) und die Kriterien für berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten wurden, anders als MREL, in die unmittelbar anwendbare CRR integriert, um eine einheitliche Anwendbarkeit zu gewährleisten.¹¹⁷³ Deshalb müssen global systemrelevante Banken ab dem Jahr 2022 eine, nicht zu vernachlässigende Quote, von 18% an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten, bezogen auf den Gesamtrisikobetrag (TREA¹¹⁷⁴) und eine nicht risikobasierte Quote von 6,75%, bezogen auf die Gesamtrisikomessgröße der Leverage Ratio (risikogewichteten Verschuldensquote)¹¹⁷⁵ vorhalten.¹¹⁷⁶

2.1.2.8. Total Liabilities and Own Funds (TLOF)

Unabhängig von den 13,5 % ihrer risikogewichteten Aktiva (MREL¹¹⁷⁷) werden ab dem 1.1.2024 weitere 8 % Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel (TLOF) angefordert, die bei Top-Tier-Banken (vereinfacht deklariert als systemrelevante Banken)¹¹⁷⁸ nicht mehr als 27 % der risikogewichteten Aktiva ausmachen dürfen.¹¹⁷⁹ Durch TLAC¹¹⁸⁰, MREL¹¹⁸¹ und TLOF¹¹⁸² gelten bis zu drei verschiedene Standards zugleich, die die Mindestanforderungen für berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten zur Vornahme eines Bail-in (Gläubigerbeteiligung) regeln, was dazu führen kann, dass global systemrelevante Banken alle drei Standards erfüllen müssen, wovon aus plastischen Gründen im Folgenden durch Annahme eines 27% Eigenkapitalunterlegungspflicht ausgegangen wird.¹¹⁸³

¹¹⁷³ Vgl. *Gurlit*, WM 2020, 57 (63); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁷⁴ Vgl. *Wellerdt*, WM 2020, 1856 (1859) zu Total-Risk-Exposure-Amount (Gesamtbetrag der Risikoposition); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁷⁵ Vgl. *Gurlit*, WM 2020, 57 (61) unter Verweis auf Art. 92 I lit. d) CRR (3% des Kernkapitals); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁷⁶ Vgl. *Gurlit*, WM 2020, 57 (63) unter Bezugnahme auf Art. 72a ff. betr. die Kriterien für berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, Art. 92a I; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1212).

CRR betr. die Quoten.

¹¹⁷⁷ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁷⁸ Vgl. *Gurlit*, WM 2020, 57 (63); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁷⁹ Vgl. *Wellerdt*, WM 2020, 1856 (1860) unter Verweis auf Art. 45m I Satz 2 BRRD II; Art. 12k I Satz 2 SRMR II. und Art. 45b Abs. 4 BRRD II; Art. 12c Abs. 4 SRMR II; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁸⁰ Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁸¹ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁸² Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁸³ Vgl. *Wellerdt*, BKR 2020, 112 (113); *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1213).

2.1.3. Zusammenfassendes Beispiel und formelmäßige Herleitung

Die durch den Autor in Anlehnung an *Schilling*¹¹⁸⁴ weiter entwickelte Formel¹¹⁸⁵ bez. der (anteiligen) Eigenkapitalkostenkalkulation stellt sich wie folgt dar:

$$\begin{array}{l} \text{Basel III} \\ \text{fiktive Eigenkapital-} \\ \text{Unterlegung} \\ \overbrace{10,5\%} \quad \left(r_f + (E_{rM} - r_f) \cdot E(\beta_j) \right) \\ E(r_{\text{Eigenkapital}_j}) \\ = \text{erwartete Renditeforderung der Eigentümer des Unternehmens } j \\ r_f = \text{sicherer Zinssatz} \end{array}$$

$E(r_M)$ = erwartete Markttrendite¹¹⁸⁶

$E(\beta_j)$ = Erwarteter Betafaktor der Eigenkapitaltitel des Unternehmens j

Die Formel in Bezug auf die Eigenkapitalkosten kann lediglich bei Fälligkeitsdarlehen angewandt werden. Bei Berechnungen im Zusammenhang mit Annuitätendarlehen sind die Raten i.d.R. konstant und bestehen aus einem Zins- und Tilgungsanteil, wobei der Tilgungsanteil mit zunehmender Zeit steigt und der Zinsanteil entsprechend sinkt. Die sehr komplexe formelmäßige Darstellung kann *Schilling*¹¹⁸⁷ entnommen werden. Unter Beachtung der MREL¹¹⁸⁸, TLAC¹¹⁸⁹ und TLOF¹¹⁹⁰ ergibt sich hingegen folgende Formel, die einen höheren Eigenkapital-Anteil ausweist und im Ergebnis zu einem höheren Zinssatz führt, da dieses anteilige Eigenkapital-Zinssatz-Element höher zu verzinsen ist:

$$\begin{array}{l} \text{Fikt.MREL,} \\ \text{TLAC und} \\ \text{TLOF} \\ \overbrace{27\%} \quad \left(r_f + (E_{rM} - r_f) \cdot E(\beta_j) \right) \end{array}$$

2.1.9.1. Eigenkapital-Kalkulation mit Basel III

<p>Beispiel 19a¹¹⁹¹ (Refinanzierungskosten als kalkulatorische Eigenkapitalkosten)</p> <p>Die Finance BV (Rating = Konzernrating = AA) mit Sitz in den NL reicht im Jahr 2020 an die Produktion GmbH (Rating BBB) in Deutschland ein</p>
--

¹¹⁸⁴ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2176).

¹¹⁸⁵ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (168).

¹¹⁸⁶ Vgl. *Dönch/Mayer-Fiedrich*, DB 2019, 377 zu fünf Thesen zum kritischen Umgang mit der Marktrisikoprämie.

¹¹⁸⁷ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2176).

¹¹⁸⁸ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten.

¹¹⁸⁹ Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität).

¹¹⁹⁰ Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel).

¹¹⁹¹ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1214).

<p>Fälligkeitskonzerndarlehen aus. Die Eigenkapital Rendite beträgt 7% (annahmegemäß). Die (zu 10,5% anteiligen) kalkulatorischen Eigenkapitalkostenbetragen:</p>	
$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$	
$= \underbrace{\text{Aug.2019 zehnjährige Anleihen in der Eurozone bei } -0,65\%}_{\hat{r}_f} + \left(\underbrace{\text{erwartete Markttrendite FAUB Okt.2019: } 6\%-8\% = 7\% \text{ angenommen (vor Steuern)}}_{E(r_M)} \underbrace{(-\dots=+)}_{-0,65\%} - \hat{r}_f \right)$	
<p>Annahme= 1,17 (Höhere Schwankungen als der Gesamtmarkt)</p> $\cdot \underbrace{E(\beta_j)}$	<p>Basel III fiktive Eigenkapital- Unterlegung</p> $= 8,3\% \cdot \underbrace{10,5\%}_{\text{fiktive Eigenkapital-Unterlegung}} = 0,872\%$

2.1.9.2. Eigenkapital-Kalkulation mit MREL, TLAC und TLOF

<p>Beispiel 19b¹¹⁹² (Refinanzierungskosten als kalkulatorische Eigenkapitalkosten)</p> <p>Der Sachverhalt entspricht den Parametern in Beispiel 19a. Die (zu 27% anteiligen) kalkulatorischen Eigenkapitalkostenbetragen:</p>	
$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$	
$= \underbrace{\text{Aug.2019 zehnjährige Anleihen in der Eurozone bei } -0,65\%}_{\hat{r}_f} + \left(\underbrace{\text{erwartete Markttrendite FAUB Okt.2019: } 6\%-8\% = 7\% \text{ angenommen (vor Steuern)}}_{E(r_M)} \underbrace{(-\dots=+)}_{-0,65\%} - \hat{r}_f \right)$	
<p>Annahme= 1,17 (Höhere Schwankungen als der Gesamtmarkt)</p> $\cdot \underbrace{E(\beta_j)}$	<p>fiktiv MREL, TLAC und TLOF</p> $= 8,3\% \cdot \underbrace{27\%}_{\text{fiktiv MREL, TLAC und TLOF}} = 2,241\%$

Die vorherige Fallstudien zeigt, dass sich der Zinssatz um über 1% (0,872% vs. 2,241%) erhöht, sobald man die aktuellen Regelungen zu MREL¹¹⁹³, TLAC¹¹⁹⁴ und die

¹¹⁹² Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1214).

¹¹⁹³ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

¹¹⁹⁴ Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

zukünftigen (ab 2024 geltenden) TLOF¹¹⁹⁵ mit in die Gesamtschau einbezieht. Es ist eine signifikante Auswirkung auf den Zinssatz gezeigt, wenn man den kostenbasierten Bankenansatz anwendet.

2.1.4. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung durch Bestimmung eines WACC

Bei der Kapitalgewichtung durch Bestimmung eines WACC ist der gewichtete Kapitalkostensatz zu berechnen.¹¹⁹⁶ Dabei ist, in Abgrenzung zur allgemeinen Renditeforderung, eine Abwägung zwischen Fremdkapital- oder Eigenkapitalhingabe erforderlich.¹¹⁹⁷ Dadurch, dass es sich hierbei, im Rahmen einer Fremdkapitalhingabe, um eine anteilige Eigenkapitalrendite handelt, sei es aus rationalen Erwägungen oder aufgrund gesetzlicher Norm (bspw. Basel-Regularien), liegt eine (anteilige) kalkulatorische Vergütung vor.¹¹⁹⁸ Das Konzept des WACC ist einfach, denn es ist ein Mittel für Manager, um die Perspektiven der Investoren zu erfassen und sie zur Gestaltung der Entscheidungen eines Unternehmens zu nutzen.¹¹⁹⁹

Die meisten Unternehmen verwenden eine Mischung aus verschiedenen Finanzierungsquellen, vor allem Stammaktien und verschiedene Formen von Fremdkapital.¹²⁰⁰ Wenn man eine Gesamtkapitalrendite oder ROIC¹²⁰¹ mit Kapitalkosten vergleicht, muss diese entweder anhand einer reinen Eigenfinanzierung¹²⁰² vorausgesetzt werden oder eine solche unterstellen. Alternativ kann ein anderer Ansatz zum Zuge kommen, nämlich dass die Rentabilität aller eingesetzten Kapitalquellen gegenübergestellt wird.¹²⁰³ Bezüglich eines Ansatzes unter Zugrundelegung der Finanzkennziffer WACC gehen

¹¹⁹⁵ Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1213).

¹¹⁹⁶ Vgl. Berk/DeMarzo, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 300; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹¹⁹⁷ Vgl. Abschn. II.B.1.1. ff. zu den Renditeerwartungen eines Investors; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹¹⁹⁸ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹¹⁹⁹ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰⁰ Vgl. Baker/Martin, Capital Structure and Corporate Financing Decisions 2011, S. 192: “The concept and theory of the WACC ist straightforward. It is a means for Managers to capture Investors perspectives and use them to shape a firm's decisions. Most firm's use a mix of funding sources, primarily common equity and various forms of debt.”; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰¹ Vgl. Pape, BB 2000, S. 711 (715); Klein/Damm in Steuerberater Branchenhandbuch 2021, Rn. 24.14; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰² Vgl. Brandt in Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bank- und Kapitalmarktrecht 2019, Beratungsgeschäft M&A, Rn. 20.141; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰³ Vgl. Drukarczyk/Lobe, Finanzierung 2015, S. 188; Eymann, DB 2022, S. 1209 (1215).

*Friedl/Hofmann/Pedell*¹²⁰⁴ und *Wöhe*¹²⁰⁵ gleichermaßen vor. Beide befürworten eine Gewichtung der Kapitalkosten, was darin begründet wird, dass dieses Konzept mit Kapitalgewichtung auf unterschiedlichen Finanzierungsformen beruht, die verschieden zu vergüten sind.¹²⁰⁶ Die Anteile des Fremdkapitals im Verhältnis zum Gesamtkapital erfolgt nach den Autoren *Friedl/Hofmann/Pedell*¹²⁰⁷ und *Wöhe*¹²⁰⁸ nach den Marktwerten.¹²⁰⁹ Das Betriebsvermögen wird nach *Lechner/Egger/Schauer*¹²¹⁰ dabei als Saldo aus Vermögen und Fremdkapital für steuerliche Zwecke als Reinvermögen bezeichnet und ist i.R.d. indirekten Gewinnermittlung durch Betriebsvermögensvergleich gem. § 4 Abs. 1 EStG zu ermitteln.

*Wöhe*¹²¹¹ weist in diesem Zusammenhang nochmals darauf hin, dass das notwendige Betriebsvermögen lediglich das Vermögen darstellt, welches zur Leistungserstellung benötigt wird. Sofern dies nicht der Fall ist, dürfen solche Kosten nicht in die Kapitalbasis zur Berechnung der Zinskosten miteinbezogen werden. *Perridon/Steiner/Rathgeber*¹²¹² nehmen insoweit Stellung zu Wertpapieren als notwendiges Betriebsvermögen, was dann der Fall ist, wenn die Wertpapiere zu eigenbetrieblichen Zwecke der Gesellschaft genutzt werden, bspw. Beteiligungen an weiteren Dienstleistungszuliefererunternehmen oder wenn eine Bank bzw. hier der Cash-Pool-Führer oder die Konzernfinanzierungsgesellschaft (vergleichbar) Eigenhandelsbestände¹²¹³ besitzt. Dabei erzielen die vorstehend

¹²⁰⁴ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 186 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰⁵ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 602 ff. im Zusammenhang mit dem Leverage-Effekt als Hebelwirkung des Fremdkapitals; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹²⁰⁶ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 186; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰⁷ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 186 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰⁸ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 602 ff. im Zusammenhang mit dem Leverage-Effekt als Hebelwirkung des Fremdkapitals; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²⁰⁹ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 187; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²¹⁰ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 595; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²¹¹ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 872; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²¹² Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 413; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²¹³ Vgl. *Kessler/Kröner/Köhler*, Konzernsteuerrecht 2018, § 3 Laufende Besteuerung, Rn. 53 in Bezug auf Sonderregelungen für Banken, Finanzdienstleistungsinstitute und Finanzunternehmen; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

genannten Autoren *Friedl/Hofmann/Pedell*¹²¹⁴ und *Wöhe*¹²¹⁵ als Ergebnisgröße eine risikoadjustierte und gewichtete Gesamtkapitalverzinsung^{1216, 1217}.

2.1.5. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung durch Bestimmung der Anteile Fremdkapital/Eigenkapital nach den Buchwerten

Bei diesem Ansatz wird ebenso die Kapitalbasis bestimmt.¹²¹⁸ Da die Ermittlung der Eigenkapital/Fremdkapital Anteile nach den Marktwerten streitbehaftet sein kann, ist es gleichwohl vertretbar, die Anteile Fremdkapital/Eigenkapital nach den jeweiligen Buchwerten zu bestimmen.¹²¹⁹ Insoweit stellt sich die Frage, welche Buchwerte zugrundegelegt werden.¹²²⁰ Es sind bei einer Konzerngesellschaft drei Buchwerte vorliegend:

- local GAAP (in Deutschland das HGB),
- Steuerbilanzbuchwerte (Modifikationen nach § 60 II EStDV und
- konsolidierungsfähige HB-II-Zahlen (meist auf Basis der IFRS oder US GAAP).¹²²¹

Es ergibt sich eine risikoadjustierte Gesamtkapitalverzinsung.¹²²²

2.1.6. Eigener Ansatz zu den fiktiven Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung

Zunächst erfolgt die ökonomische Bestimmung der Kapitalbasis. Die Anteile Fremdkapital/Eigenkapital sollen nach den jeweiligen Buchwerten bestimmt werden, was den Ansatz besser nachvollziehbar macht und eine Marktwertermittlung überflüssig erscheinen lässt.¹²²³ Dies ist insbesondere zur Vermeidung von Konfliktpotenzialen zu begrüßen, da die Marktwertermittlung schwierig zu ermitteln ist und wesentliche Gestaltungsspielräume zulässt. Die Praktikabilität geht jedoch zu Lasten der Genauigkeit. Hierbei ist eine ökonomisch vernünftige Ermittlung der Eigenkapitalquote des Konzerns vorzunehmen.

¹²¹⁴ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 186 ff.; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹²¹⁵ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 602 ff. im Zusammenhang mit dem Leverage-Effekt als Hebelwirkung des Fremdkapitals; *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1216).

¹²¹⁶ Vgl. *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 668 ff. zur Auswirkung bei Änderungen der Verschuldung im WACC Verfahren.

¹²¹⁷ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²¹⁸ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²¹⁹ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²²⁰ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²²¹ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²²² Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1215).

¹²²³ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.1.5.3.

In der modernen BWL sind auch Fremdkapitalquoten i.H.v. 100% fremdvergleichskonform.¹²²⁴ Dies ist im Einzelfall zu entscheiden.

Bei einer 100% Fremdfinanzierung sind keine kalkulatorischen Eigenkapitalkosten vonnöten. Jedoch sind aus rationalen Erwägungen Überlegungen zur Eigenkapitalunterlegung anzustellen. Diesem Ansatz folgend liegt auch hier, wie zuvor bei *Schilling*¹²²⁵ und *Friedl/Hofmann/Pedell*¹²²⁶ sowie *Wöhe*¹²²⁷, eine risikoadjustierte Gesamtkapitalverzinsung vor.¹²²⁸ Das Eigenkapital wird ebenso anhand des CAPM bestimmt, allerdings hierbei, entgegen *Schilling*, stets *branchen- und funktionsabhängig*¹²²⁹. Der *ex ante* geplante Zinsaufwand soll ins Verhältnis zu den Fremdkapitalkosten gesetzt werden.

2.1.7. Kritisches Zwischenfazit zu den fiktiven Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten unter Beachtung der Kapitalgewichtung

Die Kapitalgewichtung ist ökonomisch vorzunehmen. Demnach wird der Ansatz von *Schilling*¹²³⁰ erweitert, wonach für den prozentualen Anteil lediglich auf die Basel-Regularien verwiesen wird, zumal selbst bei pauschalen Betrachtungen, die Kostenelemente MREL¹²³¹, TLAC¹²³² und TLOF¹²³³ beachtet werden müssen. Auf den Umstand, dass diese Regularien auf die Konzernfinanzierungsgesellschaft nicht anwendbar sind, wird nochmals hingewiesen. Gleichwohl wird aus rationalen Gesichtspunkten der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter eine entsprechende Eigenkapitalunterlegung vornehmen, welche kalkulatorisch verzinst werden muss. Sind die tatsächlichen Verhältnisse Eigenkapital zu Fremdkapital bzw. Eigenkapital zu Gesamtdarlehenssumme bekannt, so sind diese m.E. vorrangig in Bezug zu setzen und entsprechend zu verpreisen. In allen anderen Fällen sind Typisierungen anhand der Basel-Regularien m.E. sachgemäß. Die Berechnungen i.R.d. Dissertation beziehen sich auf Basel-Regularien.

Durch den Ansatz der Buchwerte nach IFRS, anhand der konsolidierungsfähigen HB-II-Zahlen, ist gleichwohl einerseits am ehesten ein objektiver, wenn auch verkappter, „fair value“ ersichtlich und darüber hinaus noch andererseits die Vergleichbarkeit mit anderen

¹²²⁴ Vgl. *Eymann*, DB 2021, S. 573 ff.

¹²²⁵ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2176); Abschn. III.A.2.1.2.1.1.

¹²²⁶ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 186 ff.

¹²²⁷ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 602 ff. im Zusammenhang mit dem Leverage-Effekt als Hebelwirkung des Fremdkapitals; Abschn. III.A.2.1.1.1.5.2.

¹²²⁸ A.A. *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1188.

¹²²⁹ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.1.5.3.

¹²³⁰ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171, Tz III.1.b.dd.

¹²³¹ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten.

¹²³² Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität).

¹²³³ Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel).

HB-II-Zahlen auf IFRS Basis gegeben. Verkappt deswegen, weil zwar die Rechnungslegung nach IFRS einen eher zeitgemäßen Ansatz¹²³⁴ erlaubt, gleichwohl keine Marktwertmittlung darstellt. Im Gegensatz zu der gesellschaftsrechtlich geprägten Eigenkapitalabgrenzung nach deutschem HGB verstehen die IFRS das „equity“ als berechenbare Residualgröße des Vermögens (ebenfalls nach IFRS ermittelt) nach Abzug aller Verpflichtungen gem. IFRS.¹²³⁵ Gerade bei der Ermittlung des Vermögens ist das IFRS mehr auf den fair value konzentriert, wodurch ebenso die Residualgröße „equity“ nach IFRS mehr am Zeitwert orientiert ist.

2.1.8. Fiktive Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten als Opportunitätskosten ohne Beachtung der Kapitalgewichtung

*Bernhardt/Ackermann/Schmischke*¹²³⁶ setzten sich bereits 2011 mit der Kapitalverzinsung als Renditekennziffer bei der Bestimmung steuerlich angemessener Verrechnungspreise auseinander. Die dortigen Grundsätze gelten für die Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling, da die Renditeerwartung i.R.d. „klassischen“ Verrechnungspreisbildung für Güter und Dienstleistungen mit der einer Konzernfinanzierung einhergeht und ebenso ökonomisch abzuwägen ist.

Grundsätze aus dieser ökonomischen Analyse sind m.E. auf die Konzernfinanzierung durch das Cash-Pooling anzuwenden, da die Zinssatzbemessung bei Konzerndarlehen, sowohl kurzfristig (Cash-Pooling) als auch langfristig (Konzerndarlehen über längere Zeiträume), einen Verrechnungspreis darstellt. Der ökonomische Gehalt muss dem Fremdvergleichsgrundsatz¹²³⁷ genügen. Die Herangehensweise erfordert die Bestimmung der Kapitalbasis¹²³⁸ an Hand der Aktiva, wobei dabei die Zugrundelegung von Buchwerten oder der Verkehrswerte möglich ist.¹²³⁹ Die Kapitalverzinsung besteht einerseits aus dem risikolosen Zins, der sich mit sicheren Anlagen erzielen lässt. Andererseits ist darüber hinaus eine funktionsspezifische Risikoprämie einzupreisen. Die Formel lautet:

Kapitalverzinsung = risikoloser Zins (Pure Rate) + Risikoprämie (Risikozuschläge).¹²⁴⁰

¹²³⁴ Vgl. *Lübbig/Kühnel* in Beck'sches IFRS-Handbuch 2020, § 2. Ansatz, Bewertung und Ausweis sowie zugrunde liegende Prinzipien der IFRS, Rn. 184 zu Finanzinstrumenten.

¹²³⁵ Vgl. *Neuweiler* in Beck'sches IFRS-Handbuch 2020, § 39. Banken, Rn. 38.

¹²³⁶ Vgl. *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1185 ff.

¹²³⁷ Vgl. Abschn. II.A.

¹²³⁸ Vgl. *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1185 (1187).

¹²³⁹ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1217).

¹²⁴⁰ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die Allgemeine BWL 2016, S. 601; *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1186.

Die Verwendung von risikolosen Zinssätzen in Form einer Effektivverzinsung durch Heranziehen von (risikolosen) Staatsanleihen ist in der modernen Finanzwirtschaft seltener geworden.¹²⁴¹ Für den europäischen Währungsraum wird dabei häufig der EURIBOR¹²⁴² (Euro Interbank Offered Rate) verwendet. Alternativ findet der LIBOR¹²⁴³ (London Interbank) Anwendung, welcher sowohl in Euro als auch in anderen Währungen täglich verfügbar ist. Sowohl bei EURIBOR als auch bei LIBOR handelt es sich um Termingeldzinssätze mit einer Laufzeit von einem Tag bis maximal zu einem Jahr¹²⁴⁴, wobei m.E. überwiegend der 3-Monats-Wert (bspw. 3-Monats-EURIBOR) als Basiszinssatz zu beobachten ist. Ergänzend ist nochmals auf den etwas „neueren“ EONIA¹²⁴⁵ (Euro Overnight Index Rate) hinzuweisen.¹²⁴⁶ Dabei ist der EONIA ein kurzfristiger Referenzzinssatz für Termingelder in Euro. Im Wesentlichen beschränkt sich der EONIA auf den Europäischen Markt im Interbankengeschäft von einem TARGET-Bankarbeitstag auf den nächsten TARGET-Bankarbeitstag (Beobachtungsspanne).¹²⁴⁷

Die Interbankenzinssätze sind Ausgangspunkt für Risikozuschläge. Banken können sich (theoretisch) zu diesen Interbankenzinssätzen kurzfristig refinanzieren.

*Bernhardt/Ackermann/Schmischke*¹²⁴⁸ ermitteln kasuistisch eine risikoadjustierte Gesamtkapitalverzinsung mit dem Ergebnis eines EBITs¹²⁴⁹, ohne dabei im Wesentlichen auf die Kapitalgewichtung als solche einzugehen. *Hervé/Bodenstein/Stock*¹²⁵⁰ befürworten im Ergebnis gleichwohl i.R.d. Kostenaufschlagsmethode die ökonomische

¹²⁴¹ Vgl. *Scholz/Wehke* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 100.

¹²⁴² Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 190: „Traditionelles Zentrum des europäischen Eurogeldmarktes ist der Londoner Bankplatz. Als wichtigste Zinsbasis dient hier die London Interbank Offered Rate (LIBOR) und zunehmend die European Interbank Offered Rate (EURIBOR). Daneben haben sich als außereuropäische Offshore-Finanzzentren die Bahamas und die Kaimaninseln (Grand Cayman) herausgebildet. Insbesondere die großen US-amerikanischen Banken und die in den USA etablierten Auslandsbanken wickeln dort ihre Geschäfte ab, um den für die USA geltenden Restriktionen zu entgehen.“

¹²⁴³ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 543 zur Basisverzinsung sog. Floater i.R.d. Anleihenverzinsung durch Preisermittlung: Referenzzinssatz (LIBOR bspw.) zzgl. eines unternehmensspezifische Risikozuschlages; *Perridon/Steiner/Rathgeber*, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 190; *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 266 ebenso den LIBOR und EURIBOR als möglichen Basiszins erwähnt, zudem angemerkt, dass es sich dabei jeweils um Monatszinsperioden handelt. M.E. sind in der modernen Finanzwirtschaft überwiegend 3-Monats-LIBOR zu beobachten.

¹²⁴⁴ Vgl. *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 266

¹²⁴⁵ Vgl. Abschn. III.A.1.3.1. i.R.d. Preisvergleichsmethode und der Basisverzinsung.

¹²⁴⁶ Vgl. *Drukarczyk/Lobe*, Finanzierung 2015, S. 257.

¹²⁴⁷ Vgl. *Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechts-Handbuch 2017, § 78. Vergütungen, Rn. 27.

¹²⁴⁸ Vgl. *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1188.

¹²⁴⁹ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine BWL 2005, S. 343 zum Operativen Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT = Earning Before Interests and Taxes).

¹²⁵⁰ Vgl. *Hervé/Bodenstein/Stock*, BC 2005, S. 169 (171).

Eigenkapitalverzinsung (Return on Equity) ohne besondere Kapitalgewichtung durch Berechnung des ROE¹²⁵¹: $\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Jahresüberschuss/Fehlbetrag}}{\text{Eigenkapital}}$.

Beispiel 20¹²⁵²

Bilanz der Gesellschaft im Jahr 2017

Aktiva		Passiva	
Anlagevermögen	2.500.000 €	Eigenkapital	2.500.000 €
Umlaufvermögen	1.000.000 €	Verbindlichkeiten	1.000.000 €
Bilanzsumme	3.500.000 €	Bilanzsumme	3.500.000 €

1% Zinsen an Bank für 1 Mio. Verbindlichkeiten

Kennzahlen der Gesellschaft

Periode (Werte in T€)	2017	2018	2019	2020	2021
Eigenkapital	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000
Umsatzerlöse (1,05 × Herstellkosten)	6.615.000	8.400.000	6.195.000	7.875.000	9.450.000
Herstellkosten	6.300.000	8.000.000	5.900.000	7.500.000	9.000.000
Bruttoergebnis	315.000	400.000	295.000	375.000	450.000
Verwaltungskosten	130.000	150.000	100.000	120.000	120.000
Sonst. betr. Aufwendungen	0,00	0,00	30.000,00	20.000,00	5.000,00

¹²⁵¹ Vgl. Abschn. II.B.1.1.

¹²⁵² In Anlehnung an *Hervé/Bodenstein/Stock*, BC 2005, S. 169 (171) mit aktualisierten Zahlenwerken und mittlerweile (im Vergleich zu 2005 wesentlich niedrigeren Fremdkapitalkosten (Zinsen an die fremde Bank)).

Betriebsergebnis	185.000	250.000	165.000	235.000	325.000
Finanzergebnis (1% Zinsen)	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
Ergebnis vor Steuern	175.000	240.000	155.000	225.000	315.000
Steuern (30%)	52.500	72.000	46.500	67.500	94.500
Jahresüberschuss nach Steuern	122.500	168.000	108.500	157.500	220.500
Eigenkapitalverzinsung	4,90%	6,72%	4,34%	6,30%	8,82%
	6,22% Mittelwert Eigenkapitalzins 1,75% Standardabweichung				

Während die Eigenkapitalverzinsung (im Übrigen hier eine ähnliche Betrachtung wie in Abschn. II.A.1.2., nur dass hier eine Würdigung i.R.d. Fremdfinanzierung vorliegt) in 2017 bei 4,90% lag, ergab sich in 2021 eine Eigenkapitalverzinsung in Höhe von 8,82%. Im Mittel erwirtschaftete die Gesellschaft in der Vergangenheit eine Eigenkapitalverzinsung von 6,22%. Das Gewinnrisiko der Gesellschaft zeigt sich in der Standardabweichung der Eigenkapitalverzinsung, welche 1,72% beträgt. Zur Dokumentation der Angemessenheit i.S.v. § 90 Abs. 3 AO einer Eigenkapitalverzinsung bieten sich Kapitalmarktanlagen mit einem vergleichbar hohen Risiko an.

*Bernhardt/Ackermann/Schmischke*¹²⁵³ kommen bei ähnlichen Rechenschritten im Jahr 2011 zum Ergebnis, dass bei einem Basiszinssatz von 3,5 % die Kapitalrendite von 5,2 % einen Spread von 1,7 % aufweist und damit etwa 50 % über dem damaligen (2011) risikolosen Zins liegt.

Im Ergebnis ist eine (anteilige) Eigenkapitalverzinsung aufgrund der höheren Risiken adäquat. Das Delta (1,7%) ist m.E. durch die fehlende Kapitalgewichtung zu hoch. *Swoboda*¹²⁵⁴ führte 1987 aus, dass bei der Berechnung der kalkulatorischen Zinsen der Zinssatz eines durchschnittlichen Fremdkapitalzinssatzes bestimmt werden kann,

¹²⁵³ Vgl. *Bernhardt/Ackermann/Schmischke*, BB 2011, S. 1188.

¹²⁵⁴ Vgl. *Swoboda*, Kostenrechnung und Preispolitik 1987, S. 24.

kritisiert gleichwohl, dass (anteilige) Eigenkapitalelemente dadurch zu niedrig verzinst werden. Dies ist m.E. zutreffend und kann bereits durch ein höheres Haftungsrisiko begründet werden.¹²⁵⁵ Die Berechnung der Eigenkapitalkosten ohne Beachtung der Kapitalgewichtung ist abzulehnen.

2.1.9. Gesamtformel zur Zinssatzkalkulation nach Eymann

Die hier in Anlehnung an *Schilling*¹²⁵⁶ weiter entwickelte Gesamtformel zur Zinssatzkalkulation stellt sich wie folgt dar¹²⁵⁷:

$$\left[\begin{array}{c} \text{Eigenkapitalkosten (Eigenkapital)} \\ \hline \text{Basel III} \\ \text{fiktive Eigenkapital-} \\ \text{Unterlegung} \\ 10,5\% \end{array} \right] \left(r_f + (E_{rM} - r_f) \cdot E(\beta_j) \right) + \begin{array}{c} \text{Betriebs-} \\ \text{kosten} \\ \hline \widetilde{BK} \end{array} + \\
 \left[\begin{array}{c} \text{Fremdkapitalkosten (inkl. Risikokosten)} \\ \hline \text{Risikokosten} \\ \text{(Expected Loss)} \\ \hline \text{Fremdkapital\%} \cdot 89,5\% \left(1 + \left(\text{EaD} \cdot \underbrace{\text{LGD}}_{1-RR} \cdot \text{PD} \right) \right) \end{array} \right] \cdot \begin{array}{c} \text{strittig} \\ \text{(Abschn. III.2.4.)} \\ \hline \text{Gewinnaufschlag} \\ \hline \text{kein Aufschlag, Teilkosten oder} \\ \text{Vollkosten möglich} \end{array}$$

Die Formel kann lediglich bei *Fälligkeitsdarlehen* angewandt werden. Bei Berechnungen im Zusammenhang mit Annuitätendarlehen sind die Raten i.d.R. konstant und besteht aus einem Zins- und Tilgungsanteil, wobei der Tilgungsanteil mit zunehmender Zeit steigt und der Zinsanteil entsprechend sinkt. Die sehr komplexe formelmäßige Darstellung kann *Schilling*¹²⁵⁸ entnommen werden.

2.2. Betriebskosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung

Bezüglich des allgemeinen Kostenbegriffes bedarf es der systematischen Einführung in eine Kostenbasis bei der Kostenaufschlagsmethode.¹²⁵⁹ In der Betriebswirtschaftslehre herrscht keine Einigkeit darüber, wie Kosten, insbesondere die Betriebskosten bei einer

¹²⁵⁵ Vgl. *Leitzen*, RNotZ 2010, S. 254 zu (Einlage-)Haftungsrisiken für (Ex-)GmbH-Gesellschafter.

¹²⁵⁶ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2176).

¹²⁵⁷ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (168).

¹²⁵⁸ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2176).

¹²⁵⁹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (165).

Konzernfinanzierungsgesellschaft, zu definieren sind. Es sind drei anerkannte Definitionen i.R.d. Kostenbegriffe beschrieben¹²⁶⁰:

1. Wertmäßiger Kostenbegriff,
2. pagatorischer Kostenbegriff und der
3. Kostenbegriff der praktischen Vernunft.¹²⁶¹

Der wertmäßige Kostenbegriff wurde im Wesentlichen von *Schmalenbach* entwickelt, wonach die Kosten der bewertete Verzehr von Gütern und Dienstleistungen (Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling), der durch die betriebliche Leistungserstellung verursacht wird, darstellt.¹²⁶² In Bezug auf den wertmäßigen Begriff gilt der Verursachungsbezug zur innerbetrieblichen Leistungserstellung und die Berücksichtigung von Opportunitätskosten¹²⁶³, also entgangene Gewinne aus nicht wahrgenommenen Handlungsalternativen.¹²⁶⁴ *Berk/DeMarzo*¹²⁶⁵ differenzieren dabei nochmals weiter, wonach einerseits als Opportunitätskosten¹²⁶⁶ des Kapitals der Zinssatz anzusetzen ist, der für eine alternative Investition mit gleichem Risiko gezahlt worden wäre.¹²⁶⁷

Andererseits lässt sich der Begriff Opportunitätskosten als der erzielbare Cash-Flow durch einen Vermögensgegenstand definieren, der durch die nächstbeste alternative Verwendung des (selben) Vermögensgegenstandes verwirklicht werden kann.¹²⁶⁸ Letzteres kann unmittelbar i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling dahinstehen, spielt jedoch bei Renditeerwartungen mittelbar eine Rolle. Der pagatorische Kostenbegriff in seiner Form besteht aus jenem Güterverbrauch, der auch tatsächlich zu Kosten in Form von Auszahlungen führt, wobei der Zeitpunkt der Zahlung laufend, früher oder später sein kann.¹²⁶⁹ Da der pagatorische Kostenbegriff den Werteverzehr vollkommen vernachlässigt, erfolgt keine vollständigen Erfassung des Werteverzehrs.¹²⁷⁰

¹²⁶⁰ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 846 und S. 847.

¹²⁶¹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (165).

¹²⁶² Vgl. *Schmalenbach*, Kostenrechnung 1963, S. 6; *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 846.

¹²⁶³ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2005, S. 507 und S. 845; *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 639, S. 846 und S. 847; *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 254.

¹²⁶⁴ *Drukarczyk/Lobe*, Finanzierung 2015, S. 44 und S. 45; *Blanchard/Illing*, Makroökonomie 2009, S. 665 in Bezug auf Handlungsalternativen und der Vergleichbarkeit durch Verwendung von Marktrisikoprämie als wesentliches Kriterium zur Herstellung der Vergleichbarkeit unterschiedlicher Risiken.

¹²⁶⁵ Vgl. *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 254.

¹²⁶⁶ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.

¹²⁶⁷ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (159) m.w.N.

¹²⁶⁸ Vgl. *Berk/DeMarzo*, Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, S. 180.

¹²⁶⁹ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 847.

¹²⁷⁰ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die BWL 2005, S. 584; *Schierenbeck/Wöhle*, Grundzüge der BWL 2016, S. 602, *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 847.

Den vorstehenden Ausführungen ist m.E. auch zuzustimmen was Investitionsrenditen aus Unternehmen anbelangt, da bei solchen ein hoher Werteverzehr durch Anlagen vorliegt. Wird alleine die Konzernfinanzierung durch das Cash-Pooling betrachtet, so ist kein wesentlicher Werteverzehr vorhanden.¹²⁷¹ Der pagatorische Kostenbegriff kann eine geeignete Größe i.R.d. Betriebskosten sein. Die Konzernfinanzierungsgesellschaft verfügt über keine wesentlichen Gebäude, welche einen erheblichen Werteverzehr durch Abschreibung erfassen würden. Was abschließend den Kostenbegriff der praktischen Vernunft anbelangt, so verweist *Wöhe*¹²⁷² auf *Hax* im Wortlaut aus einer universitären Vorlesung an der Universität des Saarlandes:

*„Kosten [eigene Anm.: für den Betrieb, also die Betriebskosten] sind der Geldbe-
trag, den man mindestens erhalten muss, damit man nicht ärmer wird“*

Diese Kostenbegriffsdefinition schlägt die Brücke zur Kosten- und Leistungsrechnung¹²⁷³ und den Grundsätzen, wie die Kosten auf

- einzelne Perioden,
- einzelne Betriebseinheiten (Kostenstelle; Konzernfinanzierung und Cash-Pool) und
- einzelne Produkteinheiten (Kostenträger; hier der konzerninterne Zinssatz)

betriebsintern verrechnet werden.¹²⁷⁴ Bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling betrifft dies die Betriebseinheit Treasury (Finanzierung, wobei der Kostenträger jeweils das Konzerndarlehen ist. Die Betriebskosten entstehen bei einer Konzernfinanzierungsgesellschaft durch die Kreditwürdigkeitsprüfung (Bonitätsprüfung¹²⁷⁵), Kreditüberwachung sowie die Kreditabwicklung. Jene Kosten muss ein Kreditinstitut mit den erzielten Erträgen decken.¹²⁷⁶ Aus diesem Grund werden bei einer Konzernfinanzierungs-

¹²⁷¹ Vgl. *Eymann, Ubg 2021*, S. 157 (159).

¹²⁷² Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 847.

¹²⁷³ Vgl. Abschn. III.A.2.2.2.

¹²⁷⁴ Vgl. *Wöhe*, Einführung in die BWL 2016, S. 847.

¹²⁷⁵ Vgl. *Vögele/Dettmann* in *Vögele/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020*, Kapitel G, Rn. 177 ff. mit dem interessanten Verweis darauf, dass bei einem Rating für den Gesamtkonzern, dies verwendet werden kann, sofern seitens des Konzerns Garantien für das aufnehmende Unternehmen bereitgestellt werden. Zustimmend BFH, Urt. v. 27.2.2019, BStBl. II 2019, S. 394, wonach dieser Grundsatz ebenso nur dann gilt, wenn entsprechende Garantien seitens der Konzernmuttergesellschaft auch zugesichert werden.

¹²⁷⁶ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2177).

gesellschaft oder einem Cash-Pool-Führer anteilige Betriebskosten mit in die Fremdkapitalzinssatzermittlung einbezogen.¹²⁷⁷

Bezüglich der Bonitätsprüfung ist m.E. zu unterstellen, dass diese, sofern nicht das Konzernrating per se maßgebend ist, sich einfacher gestaltet als bei fremden Dritten. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass die Konzernmuttergesellschaft uneingeschränkten Einblick in die Sphäre der Konzerntochtergesellschaft hat. Letzteres ist auch einer von vielen Gründen, weshalb ein Bankangebot einer fremden Bank über einen Zinssatz an die kreditanfragende Konzerntochtergesellschaft keinen Maßstab für die Angemessenheit¹²⁷⁸ darstellt.¹²⁷⁹ Die entsprechenden Kosten können ggf. zentral bei Konzerngesellschaften entstehen und durch Konzernumlagen¹²⁸⁰ an die Konzernfinanzierungsgesellschaft weiterbelastet werden. Die Grundsätze gelten auch für die weiterbelasteten Kosten. Die Betriebskosten beschränken sich bei einer Konzernfinanzierungsgesellschaft auf:

- Raummieten,
- Nebenkosten zur Raummiete,
- Kosten für Bonitätseinschätzungen, wovon die Standardrisikokosten¹²⁸¹ abzugrenzen sind,
- weitere Personalkosten und
- Bankgebühren zur Kontoführung.¹²⁸²

Die vorstehenden Kosten nennt *Reutlinger von Zürich* im Jahr 1947. Grundsätzlich sind diese auch heute noch aktuell. Lediglich kommt es bei den Raummieten zu Veränderungen, die u.U. durch die zunehmende Möglichkeit des Homeoffice ersetzt werden. Beim Cash-Pooling wird die rein technische Abwicklung oftmals von einer fremden Bank übernommen.¹²⁸³ Die Kosten hierfür belaufen sich anteilig p.a. auf erfahrungsgemäß 100.000

¹²⁷⁷ Vgl. *Reichling*, Praxishandbuch Risikomanagement und Rating 2007, S. 176; *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2177).

¹²⁷⁸ Vgl. Abschn. I.B.1.2.

¹²⁷⁹ Vgl. *Scholz/Wehke* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel P, Rn. 114; *Tenbusch*, IStR 2017 S. 824, insoweit u.a. unter Verweis auf insb. *Schreiber/Bubeck*, DB 2014 S. 980; aber auch seitens der Steuerberater *Ditz* in *Wassermeyer/Baumhoff*, Verrechnungspreise international verbundener Unternehmen, 2014, Rn. 6.436 ff., u.v.m. Die Vergleichbarkeit eindeutig ablehnend *Brüninghaus* in *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2011, Kapitel O, Rn. 54 ff.; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634).

¹²⁸⁰ Insoweit auch u.a. unter Bezugnahme auf BMF, Schr. v. 05.07.2018 - IV B 5 - S 1341/0:003, BStBl 2018 I S. 743.

¹²⁸¹ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.3.

¹²⁸² Vgl. *Reutlinger von Zürich*, Die Kostenrechnung im Bankgewerbe 1947, S. 27.

¹²⁸³ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (165).

€ – 200.000 € und sind von daher in der Gesamtschau als marginal anzusehen.¹²⁸⁴ Was in diesen Kostensätzen zu berücksichtigen ist, sind Aufwendungen für die Verrechnungspreisdokumentation und ggf. weitere Steuer- und Rechtsberatungskosten für Betriebsprüfungen im Nachgang.¹²⁸⁵ Die Kosten können anhand von Erfahrungswerten quantifiziert werden, wobei die Steuerberatervergütungsverordnung¹²⁸⁶ und zusätzlich das Rechtsanwaltsvergütungsgesetz¹²⁸⁷ für Richtwerte herangezogen werden können. Abgrenzend sind Kostenarten wie Werbekosten und sonstige Marktauftrittskosten sowie Kosten für Prestigebauten bei der Konzernfinanzierung nicht vorhanden. Diese Kostenarten fallen bei Banken entsprechend an.¹²⁸⁸ Die Betriebskosten bestehen bei der Konzernfinanzierung nahezu ausschließlich aus den vorstehend aufgezählten Kostenarten.

2.2.1. Grundlagen zur Kosten- und Leistungsrechnung im Zusammenhang mit den Kostenelementen der Betriebskosten

Der Bankbetrieb ist ein Dienstleistungsbetrieb, dessen Dienstleistungen sich dadurch auszeichnen, dass ein hoher Grad von Abstraktheit vorliegt. Demnach werden keine materiellen Gegenstände gehandelt, vielmehr Schuldverhältnisse, die durch bestimmte interpersonale Beziehungen begründet werden.¹²⁸⁹ Gleichwohl die Bank nicht mit der Konzernfinanzierungsgesellschaft vergleichbar ist, kann als Ausgangslage eine Bank in Bezug auf deren Struktur herangezogen werden. Dies kann der Begrifflichkeit des Bankenansatzes entnommen werden.¹²⁹⁰ Dabei sind die Abteilungen jeweils die Kostenstellen der Banken, wobei es nach *Zimmerer*¹²⁹¹ über die Abteilungskalkulation ökonomisch zwei verschiedene Zielrichtungen gibt:

1. Ermittlung einer Abteilungsrentabilität durch Gegenüberstellung von Kosten und zugehörigen Zweck- und Zusatzerträgen und
2. ledigliche Kostenermittlung und deren Zuordnung pro Abteilung.

Die Aufzählung von *Zimmerer* ist aus dem Jahr 1956. Diese ist noch aktuell. Die Grundsätze der ökonomischen Kalkulation haben sich bei Banken nicht verändert, was die

¹²⁸⁴ Die *Betriebskosten* wurden ebenso iRv 10 Konzernen anhand deren Cash-Pooling empirisch untersucht. Sowohl die den Mieten als auch die Bankgebühren und die Personalkosten kann eine fremdvergleichskonforme Vergütung unterstellt werden, da jeweils fremde Dritte agieren.

¹²⁸⁵ Vgl. Abschn. I.B.3. zur Tax Compliance.

¹²⁸⁶ Vgl. BGBl. I 1983, S. 1442 Steuerberatervergütungsverordnung vom 17.12.1981, die zuletzt durch Artikel 8 der Verordnung vom 25.06.2020 (BGBl. I S. 1495) geändert worden ist

¹²⁸⁷ Vgl. BGBl. I 2004, S. 718 und S. 788 Rechtsanwaltsvergütungsgesetz vom 05.05.2004, das zuletzt durch Artikel 2 Absatz 5 des Gesetzes vom 25.06.2020 (BGBl. I S. 1474) geändert worden ist.

¹²⁸⁸ Vgl. *Zimmerer*, Bankkostenrechnung 1956, S. 58.

¹²⁸⁹ Vgl. *Reutlinger von Zürich*, Die Kostenrechnung im Bankgewerbe 1947, S. 23.

¹²⁹⁰ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 ff.

¹²⁹¹ Vgl. *Zimmerer*, Bankkostenrechnung 1956, S. 117.

Rentabilität und das Abteilungscontrolling anbelangt. Dem Punkt 1. ist im Ergebnis m.E. zuzustimmen. Bei der Konzernfinanzierung erfolgt eine transaktionsbezogene Würdigung¹²⁹², welche durchaus auf die Rentabilität und nicht die bloße Kostenzuordnung abstellt. Allgemein lässt sich die Bankkalkulation als Aufbereiten und In-Beziehung-Setzen von leistungsbedingtem Wertverzehr (Kosten), Leistungsmengen und leistungsbedingtem Wertzuwachs (Erlös) zur Feststellung der Wirtschaftlichkeit, der Erfolgslage oder der Selbstkosten im „Bankbetrieb“ verstehen.¹²⁹³ Die Grundsätze sind aus Sicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters auf die Konzernfinanzierungsgesellschaft übertragbar. Bankenspezifische Normen sind, im Unterschied zu einer Konzernfinanzierungsgesellschaft, entsprechend zu beachten. Eine Kosten- und Leistungsrechnung¹²⁹⁴ zur Ermittlung der Betriebskosten, ist dann notwendig, wenn Finanzierungsgesellschaft oder Cash-Pool neben einmaliger Finanzierung auch andere Tätigkeiten verfolgt (bspw. Holding) oder gar bspw. vollkommen finanzfremde Funktionen i.R.d. Produktion oder Vertriebes wahrnimmt. Dies ist selten, da zumeist eine für die Konzernfinanzierung tätige Gesellschaft im Konzern gegründet wird.

Nach *Hagenmüller/Diepen*¹²⁹⁵ ist die Bildung von Kostenstellen ebenso bei der Bankkalkulation vonnöten, wobei dies einerseits dem primären Rechnungszweck dient und andererseits aus Sicht einer „Bankfunktion“ die Wirtschaftlichkeitskontrolle sicherstellen soll, wonach es zwei Aspekte zu beachten gibt:

1. Gleichartigkeit der Leistungen innerhalb der jeweiligen Stellen (Cash-Pooling, Konzerndarlehensvergaben, Ratings, Kalkulationen zu den unerwarteten Risiken¹²⁹⁶ bzw. erwarteten Risiken¹²⁹⁷, Vertragskonstellationen, Rechtsabteilung) und
2. Abgrenzung nach Verantwortungsbereichen, wodurch bei erkennbaren Unwirtschaftlichkeiten einer Stelle der zuständigen Kostenstellenleiter verantwortlich gemacht werden kann.

¹²⁹² Vgl. *Kußmaul/Niehren/Pfeifer*, Ubg 2010, S. 266 ff.; *Baumhoff/Liebchen* in Mössner, Steuerrecht international tätiger Unternehmen 2018, Verrechnungspreise zwischen international verbundenen Unternehmen, Rn. 4.302.

¹²⁹³ Vgl. *Hagenmüller/Diepen*, Der Bankbetrieb 1977, S. 661.

¹²⁹⁴ Vgl. *Engler/Wellmann* in Vögele/Borstell/Engler, Kapitel N, Rn. 114-121 zu Formen der Kostenverrechnung sowie Anführung möglicher Verrechnung über eine Kostenumlage nach dem Poolkonzept unter Bezugnahme auf Tz. 1 ff. VGr-Uml.; EU JTPF, JTPF Report 2012; Tz. 8.1 ff. OECD-Leitlinien.

¹²⁹⁵ Vgl. *Hagenmüller/Diepen*, Der Bankbetrieb 1977, S. 698.

¹²⁹⁶ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.2. Grundzüge zur Einpreisen unerwarteter Risiken (Unexpected Loss) und Verweis auf Regularien wie Basel I, II, III.

¹²⁹⁷ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.3.4. zum Einpreisen erwarteter Risiken (Expected Loss).

2.2.2. Informationsgewinnung aus der Kosten- und Leistungsrechnung im Zusammenhang mit den Kostenelementen der Betriebskosten

Der erste Schritt bei der Vollkostenrechnung ist, dass zwischen der Teilkostenrechnung und der Vollkostenrechnung unterschieden werden muss. Da die Stromgröße des Betriebsbereiches konzerninterner Finanzierung und Cash-Pooling analysiert werden, sind nach Merz¹²⁹⁸ folgende Thesen festzustellen:

- Vergleichbarkeit des Aufbaus mit einem Industriebetrieb ist möglich.
- Aufgrund des Unternehmenszwecks – hier die konzerninterne Finanzdienstleistung – differiert die Kostenstruktur, wonach die Personalkosten und Betriebsmittelkosten dominieren und im Wesentlichen Fix- und Gemeinkosten sind.
- Bezüglich der Risikobewertung fallen ebenso, auch im Konzern, interne Ratingkosten (neben den Standardrisikokosten¹²⁹⁹) an, welche von den anderen Kostenarten abzugrenzen sind.

Hagenmüller/Diepen¹³⁰⁰ unterscheiden i.R.d. Informationsgewinnung durch die Kostenstellenrechnung nochmals zwischen den Betriebskosten und den Wertkosten. Dabei sind die Betriebskosten als Wertverzehr anzusehen, die durch mannigfaltige Leistungserstellung in der Betriebssphäre verursacht werden.

Die Wertkosten umfassen den Wertverzehr, der ausschließlich durch den sich in der Wertsphäre vollziehenden Akt der Wertübertragung verursacht wird. Folglich gilt also dabei ein abstrakter Wirkbereich, dessen Leistung in der Annahme, Schaffung und Weitergabe monetärer Verfügungsmöglichkeiten besteht. Die Grenzen der praktischen Gestaltungsmöglichkeiten i.R.d. Betriebskosten (bspw. durch höhere Personalkosten zur Qualitätssteigerung) sind äußerst gering, betrachtet man den Bankensektor, was 1947 von Reutlinger von Zürich¹³⁰¹ konstatiert wurde:

„Der Bank steht zur Preisbemessung kein großer Spielraum zur Verfügung.“

Bestätigt wurde diese Aussage 1962 durch Giese¹³⁰², wonach einerseits gesetzliche Vorschriften keinen Raum für eine individuelle Preisbildung lassen. Andererseits zeigen die Erfolgselemente von Kreditinstituten eine sehr starke Abhängigkeit von den außerbetrieblichen Verhältnissen auf dem Geld- und Kapitalmarkt auf. Vorstehendes ist bis heute aktuell. Den Ausführungen ist uneingeschränkt zuzustimmen, weiter noch sind die

¹²⁹⁸ Vgl. Merz, Innovative Kalkulationsverfahren von Kreditinstituten im internationalen Vergleich 2001, S. 55.

¹²⁹⁹ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.3.

¹³⁰⁰ Vgl. Hagenmüller/Diepen, Der Bankbetrieb 1977, S. 662.

¹³⁰¹ Vgl. Reutlinger von Zürich, Die Kostenrechnung im Bankgewerbe 1947, S. 49.

¹³⁰² Vgl. Giese, Die Bankkalkulation in der Praxis 1962, S. 22.

Abhängigkeiten bereits seit 1988 durch Regularien wie Basel I¹³⁰³, Basel II¹³⁰⁴ und Basel III¹³⁰⁵ sowie MREL¹³⁰⁶, TLAC¹³⁰⁷ und TLOF¹³⁰⁸ noch viel restriktiver geworden.

Im digitalen Zeitalter sind die maßgebenden Zinssätze transparenter und es werden überwiegend rationale Entscheidungen getroffen. Die Ausnahmen bilden Finanzkrisen. Überwiegend bedeutet dies, dass sich der günstigste Zinssatz durchsetzt. Abgrenzend gilt, dass die Kosten nach Basel direkt im Rahmen der Refinanzierungskosten eingepreist werden und somit nicht zu den Betriebskosten gehören. Sind Personalkosten i.R.d. Basel-Rücklagen vorhanden, so gehören diese Personalkosten zu den Betriebskosten. Gleiches gilt bei Personalkosten in Bezug auf Bonitätsprüfungen.

Die Personalkosten und der Personalaufwand (sowohl im Bereich der Verwaltung als auch im Bereich fremdüblicher Bonitätseinschätzung) eines Geschäftsjahres stimmen grundsätzlich miteinander überein. Bereits *Reutlinger von Zürich*¹³⁰⁹ führte aus, dass es sich bei der Erfassung von Personalkosten lediglich darum handelt, den Aufwand nach Kostenstellen zu gruppieren. Zu den aperiodischen Aufwendungen gehören aus Bankensicht insbesondere Gratifikationen, Bonizahlungen, Tantiemen (variable Gehaltsbestandteile) und Beiträge zur Personalversicherung, wie die betriebliche Altersvorsorge.¹³¹⁰

2.3. Standardrisikokosten in der Kostenbasis i.R.d. Zinssatzbestimmung

Die Standardrisikokosten errechnen sich nach der Expected Loss (EL) Formel¹³¹¹ für den erwarteten Verlust bei einer Laufzeit von einem Jahr, wobei der unerwartete Verlust bereits zuvor in den Eigenkapitalkosten (Basel-Regularien) einkalkuliert ist¹³¹²:

¹³⁰³ Vgl. Definition Basel I u.a. in *Schulte-Mattler* in *Boos/Fischer/Schulte-Mattler*, KWG, CRR-VO, 2016, Rn. 8-16 von Basel I zu Basel II – das Triple B der Bankenaufsicht.

¹³⁰⁴ Vgl. Definition Basel II *Kaiser/Köhne*, Operationelle Risiken in Finanzinstituten, Tz. 2.2.4. unter Verweis auch „Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk“-Paper [BIS 2003a].

¹³⁰⁵ Vgl. Basel III: Kapitaladäquanzverordnung Verordnung (EU) Nr. 575/2013, ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1–337. Weitere Einschränkungen erfolgen zu Basel III, wonach auch eine Verschuldungsobergrenze (Leverage Ratio) und zwei neue Liquiditätskennzahlen (Liquidity Coverage Ratio und Net Stable Funding Ratio) eingeführt wurden.

¹³⁰⁶ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten.

¹³⁰⁷ Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität).

¹³⁰⁸ Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel).

¹³⁰⁹ Vgl. *Reutlinger von Zürich*, Die Kostenrechnung im Bankgewerbe 1947, S. 78.

¹³¹⁰ Vgl. *Friedl/Hofmann/Pedell*, Kostenrechnung 2013, S. 170.

¹³¹¹ Vgl. *Merz*, Innovative Kalkulationsverfahren von Kreditinstituten im internationalen Vergleich 2001, 97.

¹³¹² Vgl. *Eymann*, *Ubg* 2021, S. 157 (165).

$$EL = \underbrace{\frac{\text{EaD} = \text{Exposure at Default}}{\text{Gesamtbetrag der risikoreichen Position}}}_{\text{EaD}} \cdot \underbrace{\frac{\text{Loss given Default}}{\text{Ausfallquote}}}_{\text{LGD}} \cdot \underbrace{\frac{\text{Propability of Default}}{\text{Ausfallwahrscheinlichkeit}}}_{\text{PD}}$$

Die Standardrisikokosten sind streitbehaftet, was die Ermittlung eines Ratings und Anwendungsfragen bez. Konzernrating, Zwischenrating oder Stand-alone-Rating anbelangt.¹³¹³ Risikokosten, wie dies bei dem Expected Loss kalkulatorisch der Fall ist, können in die Kosten für die Risikobewältigungsmaßnahmen sowie die Kosten für das Selbsttragen differenziert werden. Die Kosten für Risikobewältigungsmaßnahmen, bspw. durch Versicherungen oder Hedging, können einkalkuliert werden.¹³¹⁴ Die der Kosten für das Selbsttragen resultieren im Wesentlichen aus der eigenen Reserve-bildung.¹³¹⁵ Als Ausfallrisiko ist im Banken- und Kreditgeschäft der Umstand zu verstehen, dass der vereinbarte Schuldendienst (hier das (kontokorrentartige) Konzerndarlehen) gar nicht oder nur teilweise seitens der Konzerndarlehensgläubiger erfüllt wird, was ökonomisch jedoch das Erheben von zusätzlichen Zinsen erlaubt.¹³¹⁶ Dabei ist zu beachten, dass im Falle einer generellen Zahlungsunfähigkeit die zusätzlich erhobenen Zinsen ebenso ins Leere laufen, also nicht gezahlt werden können.

2.3.1. Variable EaD (Exposure at Default) bei der Einpreisung der erwarteten Verluste

Die Kenngröße EaD¹³¹⁷ dient als bankenaufsichtsrechtlicher Risikoparameter¹³¹⁸ zur Messung der Kreditrisiken. Die Ausfallkredithöhe (EaD) bestimmt sich zum *Zeitpunkt t* des Kreditausfalles, wonach der Darlehensstand (Tilgungsstand) zum Zeitpunkt des Ausfalles maßgebend ist.¹³¹⁹ Folglich ist das EaD derjenige Betrag, der im Insolvenzfall des Gläubigers, potenziell ausfallgefährdet ist und dient demnach auch als Bemessung für die Eigenkapitalunterlegung.¹³²⁰ Bröker¹³²¹ quantifiziert aus ökonomischer Sicht das EaD als den Barwert der Wiederbeschaffungskosten der Kreditposition, da diese im Zeitpunkt des Kreditausfalles lediglich zum Marktwert wiederbeschafft werden kann.¹³²² Bei der Berechnung des EL erfolgt die Abzinsung der Cash-Flows, die zu den jeweiligen

¹³¹³ Vgl. Abschn. II.3.

¹³¹⁴ Vgl. Hölscher/Giebel in Gleißner/Romeike, Praxisbuch Risikomanagement 2015, S. 496-498.

¹³¹⁵ Vgl. Hölscher/Giebel in Gleißner/Romeike, Praxisbuch Risikomanagement 2015, S. 496-498.

¹³¹⁶ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 713.

¹³¹⁷ Vgl. Schilling, DB 2015, S. 2171 ff. zu EaD als Variable zu den Standardrisikokosten; Eymann, Ubg 2021, S. 157 (165).

¹³¹⁸ Vgl. Schilling, DB 2015, S. 2171-2178 i.V.m. CRR.

¹³¹⁹ Vgl. Kaiser/Köhne Operationelle Risiken in Finanzinstituten, Tz. 3 auf Seite 38, zu Kreditausfall als Reputationsverlust im Rahmen des Kreditrisikos und weiter zur Quantifizierung der Kreditrisiken; Kaiser/Köhne Operationelle Risiken in Finanzinstituten, Tz. 4.2.4, S. 51 ff.

¹³²⁰ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 537.

¹³²¹ Vgl. Bröker, Quantifizierung von Kreditportfoliorisiken 2000, S. 23.

¹³²² Vgl. Waschbusch/Blaß/Kakuk/Gadzinski, WM 2018, S. 1961 (1963).

Zeitpunkten ausfallbedroht sind, wobei der Barwert der Rest-Cash-Flows jeweils als EaD der Kreditperiode bezeichnet wird.¹³²³ In der Folge ist der ex ante erstellte Zins- und Tilgungsplan zum Zeitpunkt des Ausfalles heranzuziehen, um im jeweiligem Jahr x, mit der Wahrscheinlichkeit PD, die potenziell gefährdete Kreditausfallhöhe bestimmen zu können. Aus ökonomischer Sicht ist bei der Abzinsung anzumerken, dass diese mit dem konzerninternen Zinssatz im Tilgungsplan erfolgt, der ggf. nicht fremdvergleichskonform ist. Danach kann auch der ex ante geplante Tilgungsstand im Zeitpunkt x nicht fremdvergleichskonform sein. Im Konzern werden aus Abrechnungsgründen i.d.R. Fälligkeitsdarlehen vereinbart. Danach berechnet sich die risikoreiche Position des Konzerndarlehens:

Ausgabebetrag (Nominalbetrag des Konzerndarlehens) \cdot $\frac{1}{\text{verwertbarer Sicherheiten}}$.

2.3.2. Variable PD (Probability of Default) bei der Einpreisung der erwarteten Verluste

Bei den Standardrisikokosten ist die Ausfallwahrscheinlichkeit PD mitunter am stärksten streitbehaftet. Die empirischen Studien großer Ratingagenturen sind im Ergebnis verlässlich und können zugrunde gelegt werden. I.R.d. empirischen Studie durch den Autor wurde aus *drei* bekannten Ratingagenturen der PD gewichtet zugrunde gelegt. *Schilling/von der Heyd*¹³²⁴ zeigen aktuell einen Ausweg anhand empirisch-statistischer Ratingverfahren „aus dem Dilemma“, sodass insoweit auf den Beitrag verwiesen werden kann.

Beispiel 21a¹³²⁵: Ermittlung des Standardrisikokosten unter Verwendung eines statistischen PD (Stand-alone-Rating)

Im Folgenden werden die rechnerische Systematik und die Größenordnung dargestellt. In Bezug auf den PD ist auf die vorstehend bezeichneten statistischen Verfahren zu verweisen. M.E. kann aus pragmatischen Gründen der arithmetische PD von 2-3 Ratingagenturen zugrunde gelegt werden. Maßgebend ist das Rating der Produktion GmbH (BBB). Das Rating BBB liegt in einer Bandbreite zwischen 0,16% und 0,28% mit einem Median von 0,22%. Die LGD (Ausfallquote) beträgt 70% (statistische Annahme) und der EaD = 1 bedeutet, dass der gesamte Darlehensbetrag risikobehaftet ist. Auf die Besonderheit bei Annuitätendarlehen wird hingewiesen, wobei lediglich der aktuelle Tilgungsstand maßgebend ist. Hier liegt ein Fälligkeitsdarlehen vor.

Expected Loss (EL) = $0,22\% \times 0,7 \times 1 = 0,154\%$ als Zuschlag i.R.d. Standardrisikokosten für *ein* Jahr.

¹³²³ Vgl. *Herausberggemeinschaft*, WM 2005, S. 1873 (1878).

¹³²⁴ Vgl. *Schilling/von der Heyd*, DB 2019, 2760 (2761).

¹³²⁵ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (163).

Bei *zehnjähriger* Dauer kann dieser Wert potenziert werden, hilfsweise von namhaften Ratingagenturen ermittelt werden. M.E. ist beides akzeptabel. Die PD für 10 Jahre errechnet sich nach $PD = 1 - (1 - PD_{1 \text{ Jahr}})^{10} = 0,0218 = 2,18\%$ und ergibt einen Expected Loss (EL) = $2,18\% \times 0,7 \times 1 = 1,526\%$. Diese 1,526% stellen die Standardrisikokosten für das Darlehen über 10 Jahre dar und sind im Zinssatz p.a. einzukalkulieren.

Im Wesentlichen wirkt sich das Rating der zu würdigenden Konzerngesellschaft im PD aus. Um diese Wirkung zu verdeutlichen folgt das Beispiel 21b, welches die Standardrisikokosten anhand des Konzernratings (AA) berechnet. Der Sachverhalt bleibt ansonsten wie in Beispiel 21a.

Beispiel 21b¹³²⁶: Ermittlung des Standardrisikokosten unter Verwendung eines statistischen PD (Konzernrating)
 Das Rating AA liegt in einer Bandbreite zwischen 0,010% und 0,029% mit einem Median von 0,02%.
 Expected Loss (EL) = $0,02\% \times 0,7 \times 1 = 0,014\%$ als Zuschlag i.R.d. Standardrisikokosten für *ein* Jahr.
 Bei *zehnjähriger* Dauer kann dieser Wert ebenfalls potenziert werden.
 Die PD für 10 Jahre errechnet sich nach $PD = 1 - (1 - PD_{1 \text{ Jahr}})^{10} = 0,002 = 0,2\%$ und ergibt einen Expected Loss (EL) = $0,2\% \times 0,7 \times 1 = 0,14\%$. Diese 0,14% stellen die Standardrisikokosten für das Darlehen über 10 Jahre dar und sind im Zinssatz p.a. einzukalkulieren.

Die Standardrisikokosten haben sich um 1,386% verringert. Dies ist der Effekt, der durch das Delta zwischen AA- und BBB-Rating hervorgerufen wurde. Weiter gilt, dass das Darlehensvolumen keinen Eingang in die Berechnung der Standardrisikokosten findet.

2.3.3. Variable Loss Given Default (LGD = 1 - RR) bei der Einpreisung der erwarteten Verluste

Der LGD stellt die Verlustausfallquote dar, welche um risikoreduzierende Wirkungen, wie Sicherheiten, anzupassen ist.¹³²⁷ Dabei wird die ökonomische Verlusthöhe im Falle eines Ausfalls des Konzerndarlehens in Bezug auf den Konzerndarlehensschuldner oder ein Finanzinstrument widergespiegelt und unter Fremdvergleichsgesichtspunkten quantifiziert.¹³²⁸ Bei der Berechnung der Ausfallquote LGD, welche sich durch $1 - RR$ (Recovery Rate) berechnen lässt, ist davon auszugehen, dass ein ungewisser Prozentsatz

¹³²⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (163).

¹³²⁷ Vgl. Hartenfels in Assmann/Schneider/Mülbert, Wertpapierhandelsrecht 2019, Art. 11 VO (EU) Nr. 648/2012, Rn. 306.

¹³²⁸ Vgl. Hülshorst/Koch, ISR 2015, 331 (332).

des gesamten Nominals an die Finance BV zurückfließen wird.¹³²⁹ Folglich muss die RR quantifiziert werden, um den LGD berechnen zu können. Der Recovery Rate können statistische Werte zugrunde gelegt werden¹³³⁰ oder auf tatsächliche Verhältnisse Eigenkapital/GK der einzelnen Gesellschaft zurückgegriffen werden, sofern davon ausgegangen werden kann, dass das Eigenkapital im Falle einer Insolvenz nicht weiter belastet ist und voll gedeckt ist.

Bei der Betrachtung stellt sich weiter die Frage, ob die Buchwerte beim Verhältnis Eigenkapital/GK oder die Marktwerte beim Verhältnis Eigenkapital/GK maßgebend sind. M.E. sind die Buchwerte nach den konsolidierungsfähigen HB-II-Bilanzen eine geeignete Größe, da diese aufgrund gleicher Rechnungslegung (IFRS, US GAAP, o.ä.) mit anderen Konzerngesellschaft vergleichbar sind. Dennoch ist darauf hinzuweisen, dass die Marktwerte ebenso möglich sind, jedoch ist bei der Ermittlung dieser Marktwerte ein erheblicher Aufwand notwendig. In Abwägung dieser aufwendigen Erstellung von Marktwertgutachten kann aus Praktikabilitätsgründen auf die Buchwerte gemäß den konsolidierungsfähigen HB-II-Bilanzen zurückgegriffen werden.

2.4. Gewinnaufschlag auf die betriebswirtschaftlich ermittelte Kostenbasis

Es ist kritikbasierend abzuleiten, was ein Gewinnaufschlag ökonomisch repräsentiert.¹³³¹ Der Begriff des Gewinnaufschlages ist m.E. bereits verwirrend, denn dieser suggeriert einen bereits realisierten Gewinn, was selbst bei Kalkulation auf Vollkostenbasis¹³³² mitnichten der Fall ist. Der Gewinnaufschlag repräsentiert demnach erst nach Ermittlung der Kostenbasis das wertschöpfende Element, was bei Warenlieferungen und Dienstleistungen (Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling) unterschiedlich ausgeprägt sein kann und die Wertschöpfung¹³³³ insgesamt darstellt. Es werden lediglich die Kosten beaufschlagt, die zu einer Wertschöpfung beitragen. Anders formuliert sind i.d.R. bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling die „inneren Kosten“ mit einem Gewinnaufschlag zu versehen, was einer Beaufschlagung auf der Teilkostenbasis entspricht.¹³³⁴

2.4.1. Gewinnaufschlag auf die Kostenbasis dem Grunde nach

Bei der Anwendung der Kostenaufschlagsmethode gem. § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG werden alle direkten und indirekten Kosten des Verrechnungspreises (Zinskostenermittlung) ermittelt und nebst einem angemessenem, also fremdüblichen, Gewinnzuschlag der Kalkulation der Produktpreise zugrunde gelegt, wodurch dieser Gewinnauf-

¹³²⁹ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 200.

¹³³⁰ Vgl. *Schönbucher*, Credit derivatives pricing models 2003, 161 ff.

¹³³¹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (166).

¹³³² Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.3.

¹³³³ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer, DBA 2020, Art. 9 DBA MA zur Wertschöpfungsanalyse i.R.d. neuen BEPS Entwicklungen und der Gewinnung von Fremdvergleichsdaten.

¹³³⁴ Vgl. *Schilling/Greil*, IStR 2020, S. 201 (203).

schlag auf die Kosten das Gewinnelement darstellt.¹³³⁵ Die Ermittlung der Kostenbasis wird dabei nach den betriebswirtschaftlich anerkannten Kalkulationsmethoden ermittelt, die der Konzerndarlehensgläubiger auch bei seiner Preispolitik gegenüber Dritten zugrunde legen wird.

Soweit die Finanzierungsleistungen gegenüber Dritten nicht erbracht werden, sind dabei die fremdvergleichskonformen ökonomischen Grundsätze maßgebend.¹³³⁶ Letzteres ist bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling der Fall, denn diese Leistungen werden unter fremden Dritten nicht erbracht.¹³³⁷ Bei der konzerninternen Zinssatzbestimmung sind Besonderheiten zu beachten. Dies ergibt sich bereits durch die (fiktive) anteilige Eigenkapitalvergütung als kalkulatorisches Kostenelement. Bei den Refinanzierungskosten und Eigenkapitalkosten¹³³⁸ erfolgte eine (anteilige) Vergütung. Auf kalkulatorische Eigenkapitalkosten erfolgt kein Gewinnaufschlag. Bereits denkllogisch scheidet ein Gewinnaufschlag auf Eigenkapitalkosten aus. Im Ergebnis würde dies einen Gewinnaufschlag auf den Gewinn (EK-Renditeerwartung) bedeuten. Das Gewinnelement¹³³⁹ betrifft nicht die Fälle, in denen tatsächliche Refinanzierungskosten¹³⁴⁰ auf Seiten des Konzerndarlehensgläubigers vorliegen, sofern diese nicht zusätzlich zu Gunsten des Konzerndarlehensgläubigers beaufschlagt werden. Darüber hinaus sind bei der Berücksichtigung der Basel-Regularien (unexpected losses)¹³⁴¹ i.R.d. Standard-risikokosten¹³⁴² bereits funktions- und risikoadäquate Renditen (Gewinnerwartungen) eingerechnet worden.

Ein zusätzlicher Gewinnaufschlag führt zu einer *Überrendite*¹³⁴³, die am Markt über längere Zeiträume nicht beobachtet wird.¹³⁴⁴ Im Kern sollten sich im Handel (bspw. m.E. auch Aktien- und Wertpapierhandel der Treasury Abteilung) lediglich unter besonderen Umständen, nämlich wenn dort einzigartige immaterielle Wirtschaftsgüter (herausragendes IP) vorhanden sind, Überrenditen nachhaltig erzielen lassen.¹³⁴⁵ *Schilling*¹³⁴⁶ lehnt

¹³³⁵ Vgl. *Elbert/von Jesche* in *Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020*, Kapitel N, Rn. 546.

¹³³⁶ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in *Jacobs, Int. Unternehmensbesteuerung 2016*, S. 571.

¹³³⁷ Vgl. Abschn. II.A.1.

¹³³⁸ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.

¹³³⁹ Vgl. *Vögele/Vögele* in *Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020*, Kapitel G, Rn. 241 zum Gewinnaufschlag als Gewinnverteilung i.R.d. Gesamtwertschöpfung.

¹³⁴⁰ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.

¹³⁴¹ Vgl. Abschn. III.A.2.1.2.2.

¹³⁴² Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.3.

¹³⁴³ Vgl. *Küting/Lorson*, BB-Beilage 1997, Nr. 8, S. 1 (13).

¹³⁴⁴ Vgl. *Lochner/Scholz*, AG 2011, R372, kritische Analyse zu Überrenditen auf Aktienmärkten; *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (167).

¹³⁴⁵ Vgl. *Hülshorst/Mank* in *Kroppen/Rasch, Handbuch Internationale Verrechnungspreise 2020*, Teil II, Rn. 97 zu den geschäftsvorfallbezogene Standardmethoden.

¹³⁴⁶ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2177).

einen Gewinnaufschlag i.R.d. Bankenansatzes ab und beruft sich auf die bereits vorher einkalkulierten Gewinnelemente. M.E. ist teilweise der Auffassung von *Schilling* zuzustimmen. Gerade im Bereich der Konzernfinanzierung, an sich ein Hilfsgeschäft, ist die Schaffung wesentlichen IP¹³⁴⁷ (welches Überrenditen rechtfertigen kann) nicht zu beobachten. Vielmehr ist die Tätigkeit einerseits spekulativ, andererseits aus einer Erfahrung der Treasury Abteilung heraus begründet und demnach zwar eine anspruchsvolle, jedoch haptische Tätigkeit.

Ein Gewinnaufschlag kommt entweder bei der kompletten Vernachlässigung oder der unzureichend kalkulierten Eigenkapitalunterlegungskosten¹³⁴⁸ in Betracht. Ein Gewinnaufschlag kann auch aus der rein systematischen Vorgehensweise i.R.d. Kostenaufschlagsmethode begründet werden. Viel entscheidender ist, dass bspw. die Betriebskosten¹³⁴⁹ bislang noch gar nicht beaufschlagt wurden und die Betriebskosten interne Kosten¹³⁵⁰ mit einem Wertschöpfungscharakter sind. Insoweit die Betriebskosten einkalkuliert werden, ist, entgegen der Auffassung von *Schilling*¹³⁵¹, ein anteiliger Gewinnaufschlag auf die Betriebskosten zu befürworten. Die Teilkostenbasis ist demnach zu beaufschlagen. Ein Gewinnaufschlag auf Vollkostenbasis scheidet aus. Demzufolge ist der Teilkosten-Gewinnaufschlag kritikbasierend abzuleiten.

2.4.2. Gewinnaufschlag auf die Kostenbasis der Höhe nach

Neben der ökonomisch zu ermittelnden Kostenbasis ist die Höhe des Gewinnaufschlags das zweite determinierende Element bei der Anwendung der Kostenaufschlagsmethode, um einen tragfähigen und fremdvergleichskonformen Verrechnungspreis zu ermitteln.¹³⁵² Zunächst ist demnach zu postulieren, dass es bei der Höhe des Gewinnaufschlages zu Interdependenzen kommt, was die vorherige Ermittlung der Kostenbasis anbelangt. Die Ermittlung bzw. fremdvergleichskonforme Ableitung¹³⁵³ eines Gewinnaufschlags kann

¹³⁴⁷ Vgl. *Pinkernell/Ditz*, ISR 2020, S. 1 (11) zur pauschalierenden Unterscheidung zwischen Routineerträgen und Überrenditen als Vereinfachungsfunktion.

¹³⁴⁸ Ausführungen zur *betriebswirtschaftlichen Überrenditen* und Langzeitbeobachtungen, die diesem Grundgedanken entgegenstehen, vgl. *Busse von Colbe/Laßmann/Witte*, Investitionstheorie und Investitionsrechnung 2015, Kapitel 7, Tz. 7.3.2 Renditeerwartungswert des Investitionsprogrammes i.R.d. Grundmodelle zur Portfoliotheorie.

¹³⁴⁹ Vgl. Abschn. III.A.2.1.1.2.

¹³⁵⁰ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (167).

¹³⁵¹ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2177).

¹³⁵² Vgl. *Renz* in *Drinhausen/Eckstein*, Beck'sches Handbuch der AG 2018, § 16 Auslandsaktivitäten inländischer und Inlandsaktivitäten ausländischer AG/KGaA, Rz 208.

¹³⁵³ Vgl. *Vögele/Borstell/Engler*, Verrechnungspreise 2014, Kapitel B, Rn. 75-115 allgemein zu Verrechnungspreismethoden zur *Heranziehung von Fremdvergleichsdaten* u.a. auch im Rahmen der Kostenaufschlagsmethode (Rn. 87 ff.); *Ebeling/Grundmann/Nolden*, IStR 2018, S. 581 ff. als Replik auf die Begründung FG Köln Urteil vom 29.06.2017, 10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17.

nur anhand geeigneter Fremddaten erfolgen, wonach auch hier zu postulieren ist, dass selbst im Rahmen der Kostenaufschlagsmethode ein Vergleichspreis herangezogen werden muss.

Anders formuliert ist i.R.d. Kostenaufschlagsmethode bei der Vergleichbarkeit von Gewinnaufschlägen ein Preisvergleich anzustellen, welcher streitbehaftet ist. Was die kritische Analyse zur Vergleichbarkeit bei der Höhe eines angemessenen Gewinnaufschlags betrifft, ist primär zu prüfen, ob betriebsübliche Gewinnsätze aus vergleichbaren Geschäften (Darlehen) mit konzernfremden Unternehmen existieren (interne Vergleichswerte) oder ob vergleichbare Branchengewinnaufschläge für vergleichbare Finanzierungsdienstleistungen zwischen fremden Dritten vorliegen (externe Vergleichswerte).¹³⁵⁴ Diese Vorgehensweise ist zutreffend, jedoch bleibt die Herausforderung bestehen, gerade solche adäquat vergleichbaren Transaktionen intern oder extern kritikbasiert abzuleiten. Das FG Köln¹³⁵⁵ wählte bspw. eine (interne) Vergleichstransaktion, im Urteilsfall also der Zinssatz eines (nach Auffassung des FG Köln vergleichbaren) Bankdarlehens, blieb jedoch in der Systematik der Preisvergleichsmethode und wandte gerade nicht die Kostenaufschlagsmethode an.¹³⁵⁶

Im Verrechnungspreissektor hängt die Höhe des Gewinnaufschlags zudem vom Umfang der übernommenen Funktionen und Risiken der Konzernfinanzierungsgesellschaft ab.¹³⁵⁷ Dabei ist m.E. nicht alleine auf vertragliche Konstellationen zu achten, sondern vielmehr ebenso der wirtschaftliche Gehalt zu würdigen, was bedeutet, dass eine Konzernfinanzierungsgesellschaft lediglich so viel Risiken wahrnehmen kann, als Sie faktisch zu leisten bereit ist. Dies bedeutet, dass bei der Konzernfinanzierungsgesellschaft eine entsprechende eigene Kapitalausstattung vorhanden sein muss, um die ihrerseits zugerechneten Risiken auch im Krisenfall pekuniär bewerkstelligen zu können. *Jacobs/Endres/Spengel*¹³⁵⁸ differenzieren dabei im Ergebnis notwendiger Weise, und vollkommen zu Recht, zwischen einer

- Nettorendite und der
- Bruttorendite.

Bezüglich der unterschiedlichen Ermittlungsmöglichkeiten und Spielräume der jeweiligen Kostengrundlage für die Zinssatzbemessung und deren Zusammenspiel hinsichtlich

¹³⁵⁴ Vgl. *Elbert/Gotsis* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel N, Rn. 232.

¹³⁵⁵ FG Köln vom 29.06.2017, 10 K 771/16, Revision war beim BFH anhängig unter Az. I R 62/17.

¹³⁵⁶ Vgl. Abschn. III.A.1.6.

¹³⁵⁷ Vgl. *Elbert/von Jesche* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel N, Rn. 547.

¹³⁵⁸ Vgl. *Jacobs/Endres/Spengel* in Jacobs, Int. Unternehmensbesteuerung 2016, S. 572.

der angemessenen Höhe des Gewinnaufschlages differenziert ebenso die OECD¹³⁵⁹ zwischen der

- Rohgewinnanalyse¹³⁶⁰ und der
- Nettogewinnanalyse^{1361, 1362}

Nach der Auffassung von *Jacobs/Endres/Spengel* kann keine generelle Aussage getroffen werden, in welcher Höhe der Gewinnaufschlag zu erfolgen hat. Bei der Anwendung der Kostenaufschlagsmethode unter Verwendung der Vollkostenbasis liegt eine Nettovergütung vor. Anders formuliert, garantiert der Verrechnungspreis (Zinssatz), der anhand einer Vollkostenbasis zzgl. einem adäquaten Gewinnaufschlag ermittelt wird, einen Gewinn und stellt den Leistungserbringer ökonomisch vollkommen risikofrei.¹³⁶³

2.5. Aktuelle Rspr. zur Konzernfinanzierung unter Verwendung der Kostenaufschlagsmethode

Im Jahr 2021 hat sich der BFH am 18.5.2021¹³⁶⁴ zur vorrangigen Wahl der Verrechnungsmethode bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling geäußert. Demnach ist der Preisvergleich primär anzuwenden. Die Rspr. des BFH¹³⁶⁵ zur Gleichrangigkeit dieser Verrechnungspreisstandardmethoden wurde dadurch aufgegeben.¹³⁶⁶ Dennoch ist die Rspr. zur Kostenaufschlagsmethode weiter zu beachten. Die Anwendung der Kostenaufschlagsmethode ist nicht per se ausgeschlossen. Diese ist anzuwenden, wenn die Anwendung der Preisvergleichsmethode scheitert. Das Urteil des FG Münster¹³⁶⁷ beschäftigte sich im Jahr 2016 mit der Fremdüblichkeit von Darlehenszinsen, die an eine Schwester-gesellschaft innerhalb des Konzernverbunds gezahlt werden. Das Urteil des FG

¹³⁵⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 2, Rn. 2.54: „*The distinction between gross and net profit analyses may be understood in the following terms. In general, the cost plus method will use mark ups computed after direct and indirect costs of production, while a net profit method will use profits computed after operating expenses of the enterprise as well.*“

¹³⁶⁰ Vgl. *Baumhoff* in Flick/Wassermeyer/Baumhoff, Außensteuerrecht, 2020, § 1 AStG, Rn. 683 zur marktüblichen Handelsspanne.

¹³⁶¹ Vgl. *Kaminski* in Strunk/Kaminski/Köhler, Außensteuergesetz/Doppelbesteuerungsabkommen 2004, § 1 AStG, Rn. 572.

¹³⁶² Vgl. *Vögele/Raab/Braukmann* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel C, Rn. 331.

¹³⁶³ Vgl. *Hülshorst/Mank* in Kroppen/Rasch, Handbuch Internationale Verrechnungspreise, 2020, Teil II: Geschäftsvorfallbezogene Standardmethoden zur Nettogewinnaufschlagsrechnung, Rn. 232.

¹³⁶⁴ BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 62/17.

¹³⁶⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl II 2004, S. 171.

¹³⁶⁶ Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (84).

¹³⁶⁷ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F.

Münster¹³⁶⁸ nimmt insbesondere zum Rangverhältnis zwischen den Verrechnungspreismethoden Stellung.¹³⁶⁹

Die Preisvergleichsmethode, die Kostenaufschlagsmethode und die Wiederverkaufspreismethode sind als Standardmethoden anzuerkennen.¹³⁷⁰ Die drei Verrechnungspreismethoden sind bei der Methodenwahl nicht gleichberechtigt, ist die Preisvergleichsmethode vorrangig zu prüfen.¹³⁷¹ Der BFH hat im Jahr 2021 seine Rspr. hinsichtlich der Anwendungsvoraussetzungen geändert.¹³⁷² Für die Anwendbarkeit der Preisvergleichsmethode müssen im Wesentlichen identische Leistungsbeziehungen vorhanden sein.¹³⁷³ Ein interner Vergleich mit Banken ist kaum möglich, wenn die konzernangehörige Gesellschaft nicht tatsächlich bei einer fremden Bank (d.h. ohne Berücksichtigung des Konzernrückhaltes) ein Darlehen aufgenommen hat. Ein externer Preisvergleich ist selten vertretbar, da die zugrunde liegenden Leistungsbeziehungen und Bedingungen im Konzernverbund einerseits und bei Banken andererseits zu unterschiedlich sind. Eine Konzerngesellschaft, die Darlehen an verbundene Unternehmen gewährt, ist somit nicht mit externen Darlehensgebern vergleichbar. Es handelt sich vielmehr um eine konzerninterne Finanzierungsgesellschaft, die nicht am Markt auftritt und im Gegensatz zu einer externen Bank ein weitaus unkomplizierteres Geschäftsmodell betreibt.

Letztendlich kommt das Finanzgericht zu dem Entschluss, dass die Kostenaufschlagsmethode¹³⁷⁴ als Verrechnungspreismethode zur Bestimmung der Fremdüblichkeit von konzerninternen Darlehenszinsen geeignet ist. Schließlich sei, dem FG Münster im Jahr 2016 zufolge, auf die Selbstkosten ein Gewinnzuschlag hinzuzurechnen. Was die um 150% erhöhte Eigenkapitalvergütung anbelangt, so verzichtet das FG Münster¹³⁷⁵ in seiner Begründung auf eine Herleitung. Dieser pauschal geschätzte Ansatz ist m.E. insoweit nicht tragfähig. In Bezug auf die Verzinsung als Opportunitätskostenanteil des eingesetzten Eigenkapitals, das als Darlehen ausgereicht wird, ist der Auffassung des Finanzgerichtes nicht zu folgen. Zudem wurde im Streitfall ein internes Rating zur Bestimmung der Kreditwürdigkeit der einzelnen Konzerngesellschaften aufgestellt. Für diesen Zweck wurde eine Ratingagentur beauftragt. Dieses Rating war nicht nachvollziehbar und wurde

¹³⁶⁸ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F.

¹³⁶⁹ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F, Rn. 80.

¹³⁷⁰ Vgl. BFH – Urteil v. 17.10.2001 - I R 103/00, BFHE 197, 68, BStBl II 2004

¹³⁷¹ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 4/17, BFHE 273, 440.

¹³⁷² Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 4/17, BFHE 273, 440 = Ubg 2021, 715 m. Anm. *Martini/Greil/Böing/Rasch* = FR 2022, 955.

¹³⁷³ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F, Rn. 87.

¹³⁷⁴ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F, Rn. 86 ff.

¹³⁷⁵ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F.

seitens des Finanzgerichtes nicht anerkannt.¹³⁷⁶ Überdies erscheint es dem Finanzgericht praxisfern für die Bewertung der Kreditwürdigkeit auf einzelne Konzerngesellschaften (völlig autark gedacht) abzustellen.¹³⁷⁷ Im Regelfall wird der Konzern insgesamt einer Bonitätsprüfung unterzogen.¹³⁷⁸

2.6. Empirische Fallstudie zur Kostenaufschlagmethode im Rahmen eines Bankensatzes und Abgleich mit Corporate Bonds

Eine durch den Autor durchgeführte empirische Studie anhand von Finanzierungsgesellschaften und deren Kosten- und Kapitalstruktur umfasst 10 Treasury Abteilungen von Konzernen mit einem Umsatz von 500 Mio. € bis 10 Mrd. €. Dieser Studie lagen i.R.d. Konzernfinanzierung folgende Sachverhaltselemente zugrunde¹³⁷⁹:

- Analysezeitraum 2017-2019,
- Fälligkeitsdarlehen,
- Darlehensvolumen im Konzern 500 Mio. € bis 2 Mrd. €,
- Darlehenszeitraum = 10 Jahre,
- Konzerndarlehensgeber (AA-Rating +/- 2 notches),
- Konzerndarlehensnehmer (BBB-Rating +/- 2 notches),
- keine Sicherheiten gestellt,
- Angemessenheitsdokumentation gem. § 90 Abs. 3 AO,
- anhand der Preisvergleichsmethode gem. § 1 Abs. 3 S. 1 AStG,
- durch Heranziehen von Corporate Bonds,
- mit entsprechenden Anpassungsrechnungen und Kostenanalysen.

Das folgende Fallbeispiel fasst die empirisch gewonnenen Erkenntnisse zusammen, wonach eine Zinssatzbestimmung auf Kalkulationsbasis mit einer ratingadäquaten Anleihe abgestimmt wird. Die verarbeitete Rendite entspricht den bereits zuvor angeführten Schätzungen anhand der Bandbreite der Marktrisikoprämie,¹³⁸⁰ vor persönlichen Steuern von 6 - 8 %, durch den FAUB¹³⁸¹ vom 25.10.2019. Dieses Vorgehen fördert die

¹³⁷⁶ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K,F, Rn. 90, auch unter Berufung auf *Körner* in Schönfeld/Ditz, Doppelbesteuerungsabkommen 2013, Art. 11, Rn. 95.

¹³⁷⁷ FG Münster Urteil vom 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K,F, Rn. 92 zur Bekräftigung i.R.d. Anwendung der Kostenaufschlagmethode unter Berufung auf *Körner* in Schönfeld/Ditz, Doppelbesteuerungsabkommen, 2013, Art. 11 Rn. 95; im Ergebnis ähnlich *Wassermeyer* in Wassermeyer, DBA 2017, Musterabkommen Art. 11, Rn. 153.

¹³⁷⁸ Vgl. *Eymann*, Ubg 2021, S. 157 (176) befürwortet das „Zwischenrating“.

¹³⁷⁹ Bei dieser eigenen empirischen Studie durch den Autor wurden die jeweiligen Werte gleichgerichtet gerundet, um das Steuergeheimnis gem. § 30 AO zu wahren.

¹³⁸⁰ Vgl. Abschn. II.1.2.1.1. Marktrisikoprämie entspricht der Marktrendite zzgl. risikofreier Zinssatz.

¹³⁸¹ <https://www.idw.de/idw/idw-aktuell/neue-kapitalkostenempfehlungen-des-faub/120158> (Abruf am 25.12.2020).

Plausibilisierung und die praktische Bedeutung des Bankenansatzes sowie der Darstellung von logischen Abfolgen einer konzern-internen Zinskalkulation. Weiter ist klarzustellen, dass die Eigenkapital-Renditen branchenmäßig und konzernmäßig zu ermitteln sind.

2.6.1. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis des Stand-alone-Ratings (BBB) und Basel III

Beispiel 22a¹³⁸² (*Stand-alone-Rating BBB*) zur den Refinanzierungskosten als kalkulatorische Eigenkapitalkosten

Die Finance BV (Rating = Konzernrating = AA) mit Sitz in den NL reicht im Jahr 2020 an die Produktion GmbH (Rating BBB) in Deutschland (Eigenkapital/GK von 30/100) ein Fälligkeitskonzerndarlehen mit folgenden Parametern aus:

- 1 Mrd. €,
- Laufzeit 10 Jahre,
- konzerninterner Zinssatz 2,75% (fix),
- Betriebskosten betragen 10%, gemessen am Darlehensvolumen,
- keine Besicherung vereinbart,
- Eigenkapital Rendite beträgt 7% (annahmegemäß)
- angemessener Gewinnaufschlag auf Betriebskosten = 10% (empirische Benchmarks) bei Teilkosten,
- angemessener Gewinnaufschlag auf Vollkosten = 5% (empirische Benchmarks),
- PD bei BBB-Rating notenbankfähig $0,1 \% < PD \leq 0,4 \%$ (gem. Dt. Bundesbank¹³⁸³).

Die Finance BV refinanziert die Konzerndarlehen ihrerseits zu 0,5% bei einer fremden Bank. Diese guten Konditionen erhält die Finance BD deshalb, da sie selbst über ein ausgezeichnetes Rating (AA) verfügt.

1. Kalkulatorische (zu 10,5% anteilige) Eigenkapitalkosten

¹³⁸² Eymann, Ubg 2021, S. 157 (168).

¹³⁸³ <https://www.bundesbank.de/resource/blob/602050/7375022c234c5932edac071f268f78ee/mL/bonitaetsanalyse-kurzuebersicht-data.pdf> (Abruf 24.12.2020)

$$E(r_{\text{Eigenkapital}_j}) = \text{Aug.2019 zehnjährige Anleihen in der Eurozone bei } -0,65\% + \left(\begin{array}{l} \text{erwartete Marktrendite FAUB} \\ \text{Okt.2019: } 6\% - 8\% \\ \text{= } 7\% \text{ angenommen (vor Steuern)} \\ \text{E}(r_M) \end{array} \right) - \hat{r}_f$$

$$\begin{aligned}
& \overbrace{0,448\%} \\
& \overbrace{0,5\%} \\
& \text{Fremdkapital\%} \cdot 89,5\% \\
& \text{Risikokosten für 1 Jahr} = 0,154\% \text{ (vgl. Beispiel 21a)} \\
& \text{Risikokosten für 10 Jahre} = 1,526\% \text{ (vgl. Beispiel 21a)} \cdot 89,5\% \\
& \cdot \left(1 + \overbrace{\text{EaD} = 1}^{\text{Risikoposition 100\% (Fälligkeitsdarlehen)}} \cdot \overbrace{\text{LGD} = 0,7}^{\text{Ausfallquote}} \cdot \overbrace{\text{PD} = 0,22}^{\text{BBB-Rating}} \cdot \frac{1}{1 - (1 - \text{PD}_{1 \text{ Jahr}})^{10}} \right) \\
& = 0,448\% + 1,366\% = 1,814\%
\end{aligned}$$

4. Gewinnaufschlag (k.A. = kein Aufschlag (Gewinnaufschlag))

- a) k.A. = 0,100% (Es bleibt bei den Betriebskosten ohne Gewinnaufschlag),
- b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) 10% auf 0,1 = 0,110% (insg.),
- c) Vollkostenaufschlag 5% von 2,686% = 0,134%.

5. Gesamtzinssatz alternativ ohne und mit Gewinnaufschlag

- a)** k.A. = 2,786%,
b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) = 2,796%,
c) Vollkostenkalkulation = 2,820%.

Vereinbart wurde im vorigen Beispiel 22a ein konzerninterner Zinssatz i.H.v. 2,75%. Die vorstehende Kalkulation ergab ohne finalen Gewinnaufschlag einen Zinssatz i.H.v. 2,786%, bzw. m.E. folgend bei Teilkostenaufschlag (10%) i.H.v. 2,796%, oder bei Vollkostenaufschlag (5%) einen Zinssatz i.H.v. 2,820%. Aus dem geringen Delta zwischen vereinbartem Zinssatz (2,75%) und jeweils kalkulierte Zinssatz (Bandbreite = 0,101% - 0,074%) kann gefolgert werden, dass kein Raum für eine Verrechnungspreiskorrektur nach § 1 Abs. 1 AStG vorliegt. Was die Plausibilität abschließend betrifft, so sind zum

ökonomischen Abgleich BBB-Corporate-Bonds (+/- 2 notches) durch einen CUP (Comparable Uncontrolled Pricing Method¹³⁸⁴) zu analysieren. Die Suchkriterien hierfür sind:

- Deutsche Unternehmensanleihen (ohne Staatsanleihen) in €,
- Laufzeit 10 Jahre,
- Rating BBB (+/- 2 notches),
- handelbar an allen Börsen.

Die Interquartile¹³⁸⁵ (unteren 25% und oberen 25% Werte) sind dabei auszublenden und analog der Rechtsnorm § 1 Abs. 3 S. 4 AStG, zu überschlägigen Zwecken, auf den Median abzustellen. Die Anleihen (Corporate Bonds) mit einem BBB (+/- 2 notches) Rating zeigen in 2020 (bei 10 Jahren Restlaufzeit) eine interquartile Bandbreite i.H.v. 1,42% - 3,08% (jeweils YTM¹³⁸⁶ Rendite (Yield to maturity als Kenngröße zur Effektivverzinsung)), bei einem Median von 2,59%. Diese Werte als Vergleichswerte herangezogen ergeben, dass auch nach dem Preisvergleich keine Verrechnungspreiskorrektur zu erfolgen hat. Der konzerninterne Zinssatz liegt in der Bandbreite, in welcher jeder Wert der „richtige“ sein kann. Anpassungsrechnungen und Kostenanalysen, soweit aufgrund von Diskrepanzen erforderlich, wurden bei den Corporate Bonds durchgeführt. Betragsmäßig stehen dabei Emissionskosten im Raum, welche bei Konzerndarlehen nicht anfallen, gleichwohl bei Corporate Bonds. Die nachgewiesenen 0,5%¹³⁸⁷ Emissionskosten, ungeachtet des Ratings, würden zudem die Bandbreite der Corporate Bonds i.H.v. 1,42% - 3,08% ebenfalls nicht so verschieben, dass die Plausibilitätsprüfung scheitert. Bezüglich der determinierenden Parameter wie Währung, Laufzeit, Rating, Darlehensvolumen und Ausgabeterminium besteht kein wesentlicher Unterschied zwischen dem Konzerndarlehen und den verglichenen Corporate Bonds. *Schilling*¹³⁸⁸ bedient sich beim Bankenansatz des Abgleiches zwischen dem Zinssatz, der ermittelt wurde, und ratingadäquaten Corporate Bonds. Aufgrund der geringeren Abweichung sieht *Schilling* dabei den Bankenansatz als bestätigt.

2.6.2. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis Konzernratings (AA) und Basel III

Um die Auswirkungen des Rückhaltes im Konzern, der mit der Frage zu Konzernrating (AA) und Stand-alone-Rating (BBB) zusammenhängt, darzustellen, soll das Beispiel 22a

¹³⁸⁴ Im Ergebnis die Anwendung der Preisvergleichsmethode analog der nationalen Norm nach § 1 Abs. 3 S. 1 AStG.

¹³⁸⁵ Vgl. § 1 Abs. 3 S. 3 AStG; BMF, Schr. v. 12.04.2005, IV B 4 - S 1341 - 1/05, BStBl I 2005, S. 570, Tz. 3.4.12.5.

¹³⁸⁶ Vgl. *Berk/DeMarzo/Harford*, Fundamentals of Corporate Finance 2019, S. 197; *Richelson/Richelson*, Bonds 2011, S. 91; *Choudhry*, Corporate Bonds 2004, S. 22; *Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, S. 309; *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1635).

¹³⁸⁷ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1639).

¹³⁸⁸ Vgl. *Schilling*, DB 2015, S. 2171 (2177).

um das Beispiel 22b ergänzt werden. In diesem Beispiel 22b wird der Zins mit einem AA-Rating kalkuliert.

Beispiel 22b¹³⁸⁹ (Konzernrating AA) zu den Refinanzierungskosten als kalkulatorische Eigenkapitalkosten

Der Sachverhalt entspricht den Parametern in Beispiel 22a.

1. Kalkulatorische (zu 10,5% anteilige) Eigenkapitalkosten

$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$

$$= \begin{array}{c} \text{Aug.2019 zehnjährige} \\ \text{Anleihen in der} \\ \text{Eurozone} \\ \text{bei } -0,65\% \\ \hline \hat{r}_f \end{array} + \left(\begin{array}{c} \text{erwartete} \\ \text{Markttrendite FAUB} \\ \text{Okt.2019: } 6\%-8\% \\ \text{=7\% angenommen} \\ \text{(vor Steuern)} \\ \hline E(r_M) \end{array} \begin{array}{c} (---=+) \\ -0,65\% \\ \hline \hat{r}_f \end{array} \right)$$

Annahme = 0,95
(Weniger Schwankungen als der Gesamtmarkt)

Basel III
fiktive Eigenkapital-
Unterlegung

$$\cdot \overbrace{E(\beta_j)}^{0,95} = 6,618\% \cdot \overbrace{10,5\%}^{10,5\%} = 0,695\%$$

2. (zu 89,5% anteilige) Fremdkapitalkosten

$$\begin{array}{c} 0,448\% \\ \hline 0,5\% \\ \hline \text{Fremdkapital}\% \cdot 89,5\% \end{array}$$

Risikokosten für 1 Jahr = 0,014% (vgl. Beispiel 21b.)
Risikokosten für 10 Jahre = 0,14% (vgl. Beispiel 21b.)

$$\cdot \left(\begin{array}{c} \text{Risikoposition 100\%} \\ \text{(Fälligkeitsdarlehen)} \\ \hline 1 + \overbrace{EaD}^{=1} \end{array} \cdot \begin{array}{c} \text{Ausfallquote} \\ \hline \overbrace{LGD}^{=0,7} \\ 1-RR \end{array} \cdot \begin{array}{c} \text{AA-Rating} \\ \hline \overbrace{PD}^{=0,02} \\ 1-(1-PD_{1 \text{ Jahr}})^{10} \end{array} \right)$$

$$= 0,448\% + 0,125\% = 0,573\%$$

3. Betriebskosten laut empirischer Studie 10% = 0,1% zur Zinsbasis hinzuaddieren,

4. Gewinnaufschlag (k.A. = kein Aufschlag (Gewinnaufschlag))

- a) k.A. = 0,1% (Es bleibt bei den Betriebskosten ohne Gewinnaufschlag),
- b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) 10% auf 0,1 = 0,11% (insg.),
- c) Vollkostenaufschlag 5% von 1,655% = 0,063%.

5. Gesamtzinssatz alternativ ohne und mit Gewinnaufschlag

- a) k.A. = 1,368%,

¹³⁸⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (169).

	<p>b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) = 1,378%,</p> <p>c) Vollkostenkalkulation = 1,331%.</p>
--	--

Bei diesem abgewandelten Beispiel 22b ist die Zielsetzung, dass die Größenordnung zwischen der Berechnung auf Basis eines Stand-alone-Ratings und der Berechnung auf Basis des Konzernratings durch eine wesentliche Veränderung des Zinssatzes verdeutlicht wird. Die Diskrepanz beläuft sich im konkreten Fall auf etwa 1,5% und ungeachtet dessen, in welcher Form und ob überhaupt ein Gewinnaufschlag erfolgt. Im *Ergebnis* kann postuliert werden, dass sich lediglich die *Standardrisikokosten* durch das bessere Konzernrating (AA) verringert haben, nämlich von 1,366% (BBB-Rating) auf 0,125% (AA-Rating). In Anlehnung an Beispiel 22a wurde ebenfalls ein CUP durchgeführt. Die Annahmen sind die gleichen wie im vorherigen Beispiel 22a und zeigen bei AA Bonds (+/- 2 notches) eine interquartile Bandbreite von i.H.v. 0,06% - 0,71%, mit einem Median i.H.v. 0,44%. In diesem Fall ist die Plausibilität *nicht* erfüllt. Der seitens der Produktion GmbH entrichtete Zinssatz ist, unter Zugrundelegung des Konzernratings (AA), zu hoch. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass das hervorragende Rating der Finance BV nunmehr der Produktion GmbH zugerechnet wird, obwohl die Produktion GmbH selbst gar nicht über ein solch gutes AA-Rating verfügt. Es ist zu postulieren, dass diese Annahme den tatsächlichen Sachverhalt durch eine *Fiktion* ersetzt.

2.6.3. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis des Stand-alone-Ratings (BBB) und MREL, TLAC und TLOF

Beispiel 22c¹³⁹⁰

Der Sachverhalt entspricht den Parametern in Beispiel 22a.

1. Kalkulatorische (zu 27% anteilige) Eigenkapitalkosten

$$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$$

$$= \underbrace{\text{Aug. 2019 zehnjährige Anleihen in der Eurozone bei } -0,65\%}_{\hat{r}_f} + \left(\begin{array}{l} \text{erwartete Marktrendite FAUB} \\ \text{Okt. 2019: } 6\% - 8\% \\ = 7\% \text{ angenommen (vor Steuern)} \\ \text{E}(\hat{r}_M) \end{array} \begin{array}{l} (- - = +) \\ - 0,65\% \end{array} \right) - \hat{r}_f$$

Annahme = 1,17
(Höhere Schwankungen als der Gesamtmarkt)

MREL und TLAC sowie TLOF fiktive Eigenkapital-Unterlegung

$$\cdot \widehat{E(\beta_j)} = 8,3\% \cdot \widehat{27\%} = 2,241\%$$

¹³⁹⁰ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1209 (1212).

2. (zu 73% anteilige) Fremdkapitalkosten

$$\begin{aligned}
 & \overbrace{0,365\%}^{0,5\%} \\
 & \overbrace{\text{Fremdkapital\%} \cdot 73\%}^{\text{Risikokosten für 10 Jahre} = 1,526\% \text{ (Annahme)} \cdot 73\%} \\
 & \cdot \left(1 + \overbrace{\text{EaD} = 1}^{\text{Risikoposition 100\% (Fälligkeitsdarlehen)}} \cdot \overbrace{\text{LGD} = 0,7}^{\text{Ausfallquote}} \cdot \overbrace{\text{PD} = 0,22}^{\text{BBB-Rating}} \right)^{10} \\
 & = 0,365\% + 1,114\% = 1,479\%
 \end{aligned}$$

3. Betriebskosten laut Vorgabe $10\% = 0,1\%$ zur Zinsbasis hinzuaddieren
4. Gewinnaufschlag (k.A. = kein Aufschlag [Gewinnaufschlag])
 - a) k.A. = $0,100\%$ (Es bleibt bei den Betriebskosten ohne Gewinnaufschlag),
 - b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) 10% auf $0,1 = 0,110\%$ (insg.),
 - c) Vollkostenaufschlag 5% von $2,686\% = 0,134\%$.
5. Gesamtzinssatz alternativ ohne und mit Gewinnaufschlag
 - a) k.A. = $3,720\%$,
 - b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) = $3,820\%$,
 - c) Vollkostenkalkulation = $3,930\%$.

2.6.4. Fallbeispiel Zinskalkulation auf Basis Konzernratings (AA) und MREL, TLAC und TLOF

Beispiel 22d¹³⁹¹

Der Sachverhalt entspricht den Parametern in Beispiel 22a.

- ### 1. Kalkulatorische (zu 27% anteilige) Eigenkapitalkosten

¹³⁹¹ Vgl. *Eymann*, DB 2022, S. 1209 (1212).

$$E(r_{\text{Eigenkapital}_j})$$

$$= \underbrace{\text{Aug.2019 zehnjährige Anleihen in der Eurozone bei } -0,65\%}_{\hat{r}_f} + \left(\underbrace{\text{erwartete Markttrendite FAUB Okt.2019: } 6\%-8\% = 7\% \text{ angenommen (vor Steuern)}}_{E(r_M)} \underbrace{(- - = +)}_{-0,65\%} - \hat{r}_f \right)$$

$$\cdot \underbrace{\text{Annahme= 0,95 (Höhere Schwankungen als der Gesamtmarkt)}}_{E(\beta_j)} = 6,618\% \cdot \underbrace{\text{MREL und TLAC sowie TLOF fiktive Eigenkapital-Unterlegung}}_{27\%}$$

$$= 1,787\%$$

2. (zu 73% anteilige) Fremdkapitalkosten

$$\underbrace{\underbrace{0,365\%}_{0,5\%}}_{\text{Fremdkapital}\%} \cdot 73\%$$

$$\cdot \underbrace{\text{Risikokosten für 10 Jahre} = 0,14\% (\text{Annahme}) \cdot 73\%}_{\left(1 + \underbrace{\text{Risikoposition 100\% (Fälligkeitsdarlehen)}}_{EaD = 1} \cdot \underbrace{\text{Ausfallquote}}_{\frac{LGD = 0,7}{1-RR}} \cdot \underbrace{\text{BBB-Rating}}_{\frac{PD = 0,22}{1-(1-PD_{1 \text{ Jahr}})^{10}}} \right)}$$

$$= 0,365\% + 0,016\% = 0,381\%$$

3. Betriebskosten laut Vorgabe 10% = 0,1% zur Zinsbasis hinzuaddieren

4. Gewinnaufschlag (k.A. = kein Aufschlag [Gewinnaufschlag])

- a) k.A. = 0,100% (Es bleibt bei den Betriebskosten ohne Gewinnaufschlag),
- b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) 10% auf 0,1 = 0,110% (insg.),
- c) Vollkostenaufschlag 5% von 0,381% = 0,134%.

5. Gesamtzinssatz alternativ ohne und mit Gewinnaufschlag

- a) k.A. = 2,168 %,
- b) M.E. auf die Betriebskosten (Teilkosten) = 2,268 %,
- c) Vollkostenkalkulation = 2,276 %.

2.7. Schätzungen und Unsicherheiten beim Bankenansatz und der Kostenaufschlagsmethode

Abschließend ist nochmals zusammenzufassen, welche Positionen beim Bankenansatz auf reinen Schätzungen beruhen und dadurch streitbehaftet sind. Daneben werden auch unstrittige Aspekte beim Bankenansatz zusammengetragen.¹³⁹²

¹³⁹² Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (170).

Position	Kostenart i.R.d. Zinskalkulation	Risikoeinschätzung bez. potenzieller Streitpunkte aufgrund von steuerlichen Schätzungen nach § 162 AO
Eigenkapitalkosten	Opportunitätskosten (kalkulatorische Kostenart)	<ul style="list-style-type: none"> - hohes Risiko - CAPM reines Denkmodell - i.R.d. CAPM-Problematik zu Betafaktoren (Vergleichswerte) - Interdependenzen zwischen Verschuldungsgrad und Rating - Ermittlung der Eigenkapitalrendite ist streitbehaftet
		<ul style="list-style-type: none"> - hohes Risiko - (fiktive) Unterstellung Eigenkapitalunterlegungen anhand von Basel (III) Regularien aus rationalen Erwägungen dem Grunde und der Höhe nach
		<ul style="list-style-type: none"> - hohes Risiko - (fiktive) Unterstellung Eigenkapitalunterlegungen anhand von MREL¹³⁹³, - TLAC¹³⁹⁴ und - TLOF¹³⁹⁵
Tatsächliche Refinanzierungskosten	Pagatorische Refinanzierungskosten	<ul style="list-style-type: none"> - geringes bis mittleres Risiko - ggf. kann über Kosten- und Leistungsrechnung der Aufwand tragfähig zugeordnet werden
		<ul style="list-style-type: none"> - Anpassungen: Laufzeiten über ln-Interpolation möglich - Anpassungen: Ratinganpassungen möglich - Anpassungen: ggf. Swapgebühren bei Währungsschwankungen - Anpassungen: dynamische Refinanzierung und statische Konzerndarlehensvergabe oder umgekehrt

¹³⁹³ Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities = Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten.

¹³⁹⁴ Total-Loss-Absorbing-Capacity (Gesamtverlustabsorptionskapazität).

¹³⁹⁵ Total Liabilities and Own Funds (Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmittel).

Betriebskosten	Pagatorische Betriebskosten	<ul style="list-style-type: none"> - Geringes Risiko - Ggf. über Kosten- und Leistungsrechnung kann der Aufwand tragfähig zugeordnet werden
Standardrisikokosten	Kalkulatorische Kostenart	<ul style="list-style-type: none"> - Hohes Risiko - Rating streitig (Stand-alone-Rating, Konzernrating) - Ratingverfahren an sich streitig - Offenlegungspflicht und Möglichkeit der Ratingschritte („Black-Box-Ratings“)
		<ul style="list-style-type: none"> - Hohes Risiko - Expected Loss Formel - EaD: eher unstreitig (= 1 = 100%) bei Fälligkeitsdarlehen, streitig bei Annuitätendarlehen (Tilgungsstand oder Gesamtdarlehenssumme) - LGD = 1-RR: eher unstreitig - PD: streitig, da Quellen sehr differieren
Finaler Gewinnaufschlag	(Zusätzliches) Gewinnelement	<ul style="list-style-type: none"> - Hohes Risiko - Streitig dem Grunde nach - Streitig der Höhe nach (Teilkosten, Vollkosten) - Streitige Vergleichswerte sind zu benchmarken

2.8. Zusammenfassendes und kritisches Fazit zur Kostenaufschlagmethode im Rahmen eines Bankenansatzes

Im Ergebnis ist kein sachlicher Grund ersichtlich, den Bankenansatz der Preisvergleichsmethode vorzuziehen, zumindest nicht unter dem Argument, die Kostenaufschlagsmethode sei weniger Streitbehaftet.¹³⁹⁶ Die Unsicherheiten sind bei den vorstehenden Parametern, wenn überhaupt, lediglich sehr aufwendig zu beseitigen. Die Preisvergleichsmethode, bei welcher aufgrund der Marktpreise (bspw. Corporate Bonds) eine bessere Ausgangsbasis für Anpassungen geboten ist, überzeugt m.E. – sowohl wissenschaftlich als auch nach zahlreicher praktischer Erfahrung im Konzernbereich – wesentlich mehr.¹³⁹⁷ Die These der makellosen und „trivialen Kostenaufschlagsmethode“ als *Allheilmittel* ist hiermit widerlegt.¹³⁹⁸ Es ist weiter darauf hinzuweisen, dass die Plausibilisierung des

¹³⁹⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹³⁹⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹³⁹⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

Bankenansatzes durch Corporate Bonds durchaus invers interpretiert werden kann – und zwar dergestalt, dass nicht der Markt (Corporate Bond) den Bankenansatz bestätigt, sondern umgekehrt.¹³⁹⁹

Durch den Bankenansatz wird vielmehr gezeigt, dass die Vergleichbarkeit mit Corporate Bonds vorliegt.¹⁴⁰⁰ Unter dieser Prämisse sind keine Gründe ersichtlich von der Preisvergleichsmethode abzurücken.¹⁴⁰¹ Dies führt im Ergebnis dazu, dass die Marktdaten (bspw. Corporate Bonds) eine tragfähige Basis für Anpassungen bieten, welche weniger strittig sind, als die hier dargestellte Bankkalkulation.¹⁴⁰² Dass i.R.d. Preisvergleichsmethode ebenso Anpassungen erfolgen müssen, ist vollkommen unbestritten.¹⁴⁰³ Im *Ergebnis* sind beide Standardmethoden anwendbar, wobei bei der Konzernfinanzierung die Preisvergleichsmethode mit Anpassungen m.E. vorrangig geeigneter ist. Dies wird durch die OECD-Leitlinien 2022 in Kapitel 10 gestützt.¹⁴⁰⁴

Was den *Rückhalt im Konzern* anbelangt, so ist m.E. rein formal-juristisch das Stand-alone-Rating als Grundlage zu favorisieren und unter Einbeziehung eines ökonomischen Sachverständes gleichwohl zu adjustieren.¹⁴⁰⁵ Die Formulierungen in den OECD-Leitlinien 2022 in Kapitel 10 stellen Gründe dar, sich vom Stand-alone-Rating „etwas zum Konzernrating hinzubewegen“, was ökonomisch kritikbasiert abzuleiten und steuerlich nach § 90 Abs. 2 und 3 AO zu dokumentieren ist.¹⁴⁰⁶ Das Argument, das Konzernrating sei und in Bezug auf potenzielle steuerliche Gestaltungen unumstößlich, überzeugt ebenso wenig. Bereits vorhandene Konzernratings, welche bspw. aufgrund der Gewinnung von Investoren erstellt wurden, verfolgen ebenso vollkommen legal subjektive Interessen. Viel entscheidender ist m.E., dass Konzernratings für Investoren oftmals auch eine Orientierung an zukünftigen Entwicklungen aufweisen können, wohingegen die steuerlichen Außenprüfungen in Extremfällen teilweise bis zu acht Jahre zurückliegende Veranlagungszeiträume zum Gegenstand haben.¹⁴⁰⁷ In diesen Fällen sind Konzernratings zum früheren Zeitpunkt kritikbasiert abzuleiten, was in praxi oftmals nicht problemlos möglich ist.¹⁴⁰⁸ Insgesamt ist es nicht sinnvoll, das Konzern- bzw. Einzelrating als

¹³⁹⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰⁰ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰¹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰² Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰³ Vgl. Ebeling/Grundmann/Nolden, IStR 2018, S. 581 (584), grundsätzlich zu Anpassungsrechnungen; Ebeling/Nolden/Overesch/Pflitsch/Wolff, IStR 2018, S. 841; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642), die letzteren beiden Beiträge konkret zur Anpassung von Corporate Bonds.

¹⁴⁰⁴ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰⁵ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642).

¹⁴⁰⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴⁰⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

diskrete Fixpunkte zu definieren, vielmehr ist von einem Kontinuum¹⁴⁰⁹ zwischen diesen beiden Endpunkten auszugehen.¹⁴¹⁰

Steuerlich ist das ökonomische Abbild des Konzerns und seiner Gruppeneinheiten in Einklang mit einem fremdvergleichskonformen Zinssatz zu bringen und dies ungeachtet davon, welche Verrechnungspreismethode nunmehr Anwendung finden soll.¹⁴¹¹ M.E. bietet sich eine gesetzliche Normierung an, welche bei der Konzernfinanzierung die Preisvergleichsmethode als primär anwendbare Verrechnungspreismethode vorschreibt und die Möglichkeit eröffnet (Öffnungsklausel), den Bankenansatz als die „*besser geeignete*“ Methode darzustellen. Vorstehende Methodik soll Anwendung finden, sofern Routinefunktionen ausgeübt werden.¹⁴¹² Bei beiden Methoden ist ein Stand-alone-Rating zu erstellen und die Gruppengesellschaft zu beurteilen. Sprechen tragfähige Argumente für eine Orientierung am Konzernrating, so ist dies i.S.d. § 90 Abs. 2 und 3 AO zu dokumentieren.¹⁴¹³ Eine gesetzliche Novellierung seitens des Gesetzgebers wäre eine Möglichkeit für Rechtssicherheit zu sorgen und die Gerichtsbarkeit zu entlasten.¹⁴¹⁴

3. Rechtsinstitut des hypothetischen Fremdvergleiches gem. § 1 Abs. 3 S. 5 AStG

Zunächst ist in Bezug auf den hypothetischen Fremdvergleich gem. § 1 Abs. 3 S. 5 AStG aus ökonomischer Sichtweise Bezug zu nehmen. Der hypothetische Fremdvergleich zeichnet sich dadurch aus, dass ein Simulationsprozess des Preisfindungsprozesses¹⁴¹⁵ stattfindet, der sich wie folgt abzeichnet:

- Konkrete Vergleichbarkeit der Verhältnisse (Unabhängigkeitsfiktion),
- objektivierender Bezugspunkt (Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters) und
- Ursprung des Sorgfaltsmaßstabs.

In Bezug auf die konkrete Vergleichbarkeit der Verhältnisse stellt der Gesetzgeber¹⁴¹⁶, wie aus der Gesetzesbegründung ersichtlich, darauf ab, was

¹⁴⁰⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (79); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1214); Eymann, Ubg 2022, S. 370 (383); Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁴¹⁰ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴¹¹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴¹² Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴¹³ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴¹⁴ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175).

¹⁴¹⁵ Vgl. Baumhoff/Liebchen in Flick/Wassermeyer/Baumhoff, Außensteuerrecht 2020, § 1 AStG, Rn. 313-316.

¹⁴¹⁶ Vgl. BT-Drs. 16/4841, S. 85 zum Unternehmensteuerreformgesetz 2008.

„voneinander unabhängige Dritte unter gleichen oder vergleichbaren Verhältnissen nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen“

preislich verhandelt hätten.¹⁴¹⁷ Im Ergebnis wird demnach darauf abgestellt, welchen Zinssatz zwei fremde Dritte in exakt gleicher Verhandlungssituation miteinander vereinbart hätten. Was den Bezugspunkt anbelangt, so gilt: Sind keine internen oder externen Vergleichsdaten verfügbar, das heißt, wenn sämtliche vorigen Standardmethoden gem. § 1 Abs. 3 S. 1 AStG in ihrer Anwendung scheitern, als ultimo ratio der hypothetischer Fremdvergleich gem. § 1 Abs. 1 AStG i.V.m. § 1 Abs. 3 S. 5 AStG durchzuführen ist, welcher sich an den fiktiven Überlegungen der Idealfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters¹⁴¹⁸ orientiert.¹⁴¹⁹ *Gosch*¹⁴²⁰ erkennt keine Vorrangigkeit anderer Standardverrechnungspreismethoden gem. § 1 Abs. 3 S. 1 AStG, wonach dem hypothetischen Vergleich als ultimo ratio

„lediglich Auffangcharakter i. S. einer Subsidiarität“

beizumessen wäre. Nach *Gosch* geht es allenfalls darum, den Fremdvergleich zu führen, für den die größere Wahrscheinlichkeit des „richtigen“ Ergebnisses spricht. Die Aussage von *Gosch*¹⁴²¹ lässt sich der Gestalt deuten, dass dieser fremdvergleichskonforme Verrechnungspreis (hier der Zinssatz) im Ergebnis realitätsnah ist, wenn beide Verhandlungspartner unter dem Fremdvergleichsgesichtspunkt betrachtet werden. Im Ergebnis entspricht dies einer sog. „zweiseitigen Betrachtung“.¹⁴²² In der Folge ist m.E. *Gosch*¹⁴²³ zuzustimmen und strikt zu differenzieren zwischen dem

- formal-juristischen hypothetischen Fremdvergleich gem. § 1 Abs. 3 S. 5 AStG und dem
- ökonomischen hypothetischen Fremdvergleich als Gedankengang.¹⁴²⁴

Der Ursprung des Sorgfaltsmaßes stellt auf den ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter ab.¹⁴²⁵ Die steuerlichen Rechtsfolgen des hypothetischen Fremdvergleiches

¹⁴¹⁷ Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (76).

¹⁴¹⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 16.03.1967, I 261/63, BStBl III 1967, S. 626.

¹⁴¹⁹ Vgl. *Micker* in BeckOK, KStG, Micker/Poh, § 8 KStG, Rz 318.

¹⁴²⁰ Vgl. *Gosch* in *Gosch*, KStG 2020, § 8 KStG, Rz 290.

¹⁴²¹ Vgl. *Gosch* in *Gosch*, KStG 2020, § 8 KStG, Rz 290.

¹⁴²² Vgl. *Borstell* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise 2020, Kapitel U, Rn. 441 gleichwohl im Zusammenhang mit Funktionsverlagerungen nach § 1 Abs. 3 S. 9 ff. AStG, allerdings wiederum zur Kenntnis der Gegenseite nach § 1 Abs. 1 S. 3 AStG, welche ebenfalls i.R.d. hypothetischen Fremdvergleiches nach § 1 Abs. 3 S. 5 AStG Anwendung findet.

¹⁴²³ Vgl. *Gosch* in *Gosch*, KStG 2020, § 8 KStG, Rz 290.

¹⁴²⁴ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S. 1633 (1634).

¹⁴²⁵ Vgl. *Baumhoff/Liebchen* in *Flick/Wassermeyer/Baumhoff*, Außensteuerrecht 2020, § 1 AStG, Rn. 316.

und der Funktionsverlagerung gem. § 1 Abs. 3 S. 9 ff AStG¹⁴²⁶ werden oftmals verwandt dargestellt. Dieser gemeinsamen Darstellung ist entschieden zu widersprechen. Beide Rechtsfolgen sind getrennt voneinander zu würdigen.

Steuerlich wurde der Begriff des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters bereits im Jahr 1967 durch den BFH¹⁴²⁷ geprägt, gleichwohl seinerzeit eine Rechtsgrundlage in § 1 Abs. 3 S. 5 AStG noch nicht bestand, sondern vielmehr auf den Fremdvergleichsgrundsatz allgemein Bezug genommen wurde. Im Jahr 2003 bezog sich der BFH¹⁴²⁸ bereits auf das Rechtsinstitut des hypothetischen Fremdvergleiches, gleichwohl es im Tenor darum ging, dass die Vertragsverhandlung ein fiktives Gedankengut ist und jeweils jede Vertragspartei die eigenen Interessen wahren wird.¹⁴²⁹ § 1 Abs. 3 S. 5 AStG wurde in seiner gültigen Form als hypothetischer Fremdvergleich ab dem Veranlagungszeitraum 2008 durch das Unternehmenssteuerreformgesetz eingeführt.¹⁴³⁰ In den OECD-Leitlinien 2022 ist der hypothetische Fremdvergleich nicht enthalten.¹⁴³¹

M.E. ist dies auch unproblematisch, da über die international anerkannte Rechtsfigur des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters i.R.d. Fremdvergleichsgrundsatzes eine hypothetische Verhandlungssituation mit abgedeckt ist. Die OECD-Leitlinien 2022, wie auch bereits schon in 2010 und 1995, lassen eine weite Auslegung des Fremdvergleiches zu. Nach *Gosch*¹⁴³² kommt auch in Bezug auf die Quantifizierung der hypothetische Fremdvergleich nicht an der Tatsache vorbei, dass es einen kaufmännischen Spielraum gibt, welcher sich steuerlich in einer Bandbreite von Zinssätzen ausdrückt und jeweils in dieser definierten Bandbreite ein „richtiger“ Verrechnungspreis (Zinssatz) anzunehmen ist. Dieser Sichtweise, dass es stets eine Bandbreite und einen kaufmännischen Spielraum gibt, ist zuzustimmen. Nach den Bestimmungen des § 1 Abs. 3 S. 5 AStG sind die Grundsätze aus § 1 Abs. 1 S. 3 AStG anzuwenden, welche bestimmen, dass beide Vertragspartner, hier also der Konzerndarlehensgläubiger und der Konzerndarlehensnehmer, die jeweiligen Umstände des anderen kennen und diese Kenntnis auch zu beachten ist. Dies

¹⁴²⁶ Vgl. Abschn. III.A.5.

¹⁴²⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 16.03.1967, I 261/63, BStBl III 1967, S. 626.

¹⁴²⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 27.02.2003, I R 46/01, BStBl II 2004, S. 132 (Maßstäbe des internen und des externen Fremdvergleichs).

¹⁴²⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 27.02.2003, I R 46/01, BStBl II 2004, S. 132: „Fehlt es an hinreichend aussagefähigen Vergleichswerten, so ist ein hypothetischer Fremdvergleich erforderlich, der sich an den mutmaßlichen Überlegungen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters orientiert.“

¹⁴³⁰ Vgl. BGBl. I 2007, S. 1912 n.F. § 1 Abs. 3 AStG (Gesetz vom 14.08.2007)

¹⁴³¹ Vgl. *Schwenke/Greil* in Wassermeyer, DBA 2020, OECD-MA 2017 Art. 9 DBA MA, Rn. 314 zu den sonstigen Methoden und internationale nach OECD-Leitlinien geltenden „valuation techniques“ vgl. bspw. unter Tz. 6.4, und Tz. 6.145 OECD-Leitlinien 2022.

¹⁴³² Vgl. *Gosch* in Gosch, KStG 2020, § 8 KStG, Rn. 313a.

lässt sich durch die Begrifflichkeit „Informationssymmetrie“ bzw. Informationstransparenz¹⁴³³ subsumieren.

Diese gesetzliche Unterstellung ist sehr umstritten und lässt erhebliche Zweifel aufkommen, ob diese Fiktion mit dem Fremdvergleichsgrundsatz in Übereinstimmung zu bringen ist. *Greil/Wargowske*¹⁴³⁴ verteidigen diese These der Informationstransparenz, wonach das Nahestehen beim Fremdvergleich hinweggedacht wird. Dies soll nicht dazu führen, dass faktisch vorliegende Informationen, bzw. eine tatsächliche Informationssymmetrie, negiert werden, wodurch sonst steuerlich motivierte Gestaltungspotenziale eröffnet sind, welche im Kern den auch nach OECD Art. 9 DBA-MA vorgesehenen Fremdvergleich konterkarieren.¹⁴³⁵ *Borstell*¹⁴³⁶ widerspricht der These einer Informationssymmetrie und bezeichnet diese als

„irrige Auffassung des Fremdvergleichsverhaltens“,

was seitens *Borstell* darin begründet wird, dass solche Informationen in gänzlicher Breite und „Echtzeit“ unter fremden Dritten nicht bekannt sind. *Borstell*¹⁴³⁷ führt weiter aus, dass es für eine solche Annahme zum Fremdvergleich aus dem Fremdvergleichsgrundsatz überhaupt keine Anzeichen gibt und diese Regelung des § 1 Abs. 1 S. 3 AStG „vermeintlich“ daher rührt, dass es „*wahrscheinlicher aus rein fiskalischem Interesse*“ zu dieser Normierung kam. M.E. ist bei der Fiktion zur Informationssymmetrie nach § 1 Abs. 1 S. 3 AStG i.V.m. § 1 Abs. 3 S 5 AStG i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling stets zu differenzieren zwischen:

- zivilrechtlicher Anspruchsgrundlage auf eine Informationssymmetrie und darauf beruhend den
- ökonomischen Gehalt einer solchen Informationssymmetrie.

Als zivilrechtliche Grundlage ist bspw. im Zusammenhang mit Corporate Bonds die Schadenersatzpflicht aus § 97 WpHG i.V.m. § 37 b WpHG anzumerken, die gesetzlich entsteht, wenn der Emittent eines Corporate Bonds seine Informationspflicht verletzt. Aus dieser gesetzlichen Formulierung ergibt sich, ohne diese zivilrechtliche Sichtweise zum Schwerpunkt der Arbeit zu machen, durchaus eine Informationspflicht ggü. den Vertragspartnern, nämlich jener Investoren, welche in Corporate Bonds der Unternehmung des Emittenten (Anleihezeichners) tätigen möchten oder auch bereits getätigt haben (§ 97

¹⁴³³ Vgl. *Borstell* in Kessler/Kröner/Köhler, Konzernsteuerrecht 2018, § 8 Konzernstruktur und Umstrukturierung, Rn. 492.

¹⁴³⁴ Vgl. *Greil/Wargowske*, IStR 2018, S. 534 (536).

¹⁴³⁵ Vgl. *Greil/Wargowske*, IStR 2018, S. 534 (536).

¹⁴³⁶ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel U, Rn. 441.

¹⁴³⁷ Vgl. *Borstell* in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise 2020, Kapitel U, Rn. 442.

Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG).¹⁴³⁸ Maßgebender Zeitpunkt ist gem. § 97 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG der Zeitpunkt der Insiderinformation und nicht der Zeitpunkt, Gefahr zu laufen, dass ein wesentliches Ereignis publik wird. In Bezug auf den ökonomischen Gehalt ist wieder zu unterscheiden zwischen dem

- Umfang der Kenntnis und der darauf beruhenden
- Wertbeimessung.

Bezüglich des Umfangs der Kenntnis hat sich der BGH im Jahr 2018¹⁴³⁹ in einer Kapitalmusterfeststellungsklage bez. der Normen §§ 97, 37b a.F. WpHG und § 15 KapMuG wie folgt geäußert:

*„Für die Auslegung des Begriffs der Auswirkungen auf die Vermögens- oder Finanzlage oder den allgemeinen Geschäftsverlauf ist auf die im Rahmen der Regelpublizität des Emittenten zu offenbarenden Tatsachen abzustellen“*¹⁴⁴⁰

Zum vorstehenden Beschluss ist anzumerken, dass dieser zu § 37b WpHG a.F. erging, was jedoch einer in die Zukunft gerichteten kritischen Analyse nicht im Wege steht. § 37b WpHG ist im wesentlichen Regelungsgehalt nunmehr in § 97 WpHG formuliert worden.¹⁴⁴¹ In Bezug auf vorsätzliche Missachtung von Regeln der Informationssymmetrie bei Aktienverkäufen (Eigenkapitalinvestoren) hat das OLG Frankfurt¹⁴⁴² zivilrechtlich ebenfalls geurteilt:

*„Die vorsätzliche Veröffentlichung unwahrer Halbjahreszahlen in einer Adhoc-Mitteilung ist als sittenwidrig i.S.d. § 826 BGB einzustufen, wenn die Schädigung eines großen Anlegerkreises aus Eigennutz billigend in Kauf genommen wird“*¹⁴⁴³

Im Zusammenhang mit der Wertbeimessung ist m.E. ebenso eine fiktive Annahme zu treffen, da jeweils lediglich der Corporate-Bond-Zinssatz bekannt ist. In Bezug auf die Werthaltigkeit desselben Corporate Bonds mit Insiderkenntnis, die im Zeitpunkt der Emission des Bonds noch nicht bekannt war, sind gutachterliche Stellungnahmen erforderlich, welche die Quantifizierung des Deltas zwischen

- objektivierter Wert des Bonds (oder der Aktie) mit Insiderinformation und
- objektivierter Wert des Bonds (oder der Aktie) ohne Insiderinformationen

¹⁴³⁸ Vgl. Thomale, NZG 2018, S. 1007 (1008).

¹⁴³⁹ Vgl. BGH, Beschl. v. 10.07.2018, II ZB 24/14.

¹⁴⁴⁰ Vgl. BGH, Beschl. v. 10.07.2018, II ZB 24/14, 2. Leitsatz.

¹⁴⁴¹ Vgl. BGBl. I 2017, S. 1693 (1750, 1751), Gesetz vom 23.06.2017 (§ 97 WpHG).

¹⁴⁴² Vgl. OLG Frankfurt a. M. vom 26.09.2017, 11 U 12/16.

¹⁴⁴³ Vgl. OLG Frankfurt a. M. vom 26.09.2017, 11 U 12/16, 2. Leitsatz.

tragfähig vornehmen. Diese Quantifizierung ist nicht Schwerpunkt der Arbeit. Die Annahme durch den Gesetzgeber, es liegt eine Informationssymmetrie vor, ist aus den vorstehenden Aspekten m.E. sachgerecht und umfasst darüber hinaus sowohl die Fremdkapitalinvestition (Corporate Bonds) wie auch die Eigenkapitalinvestition (Aktien). § 1 Abs. 3 S. 6 AStG ist systematisch i.R.d. hypothetischen Fremdvergleiches mit verankert und entsprechend bei der Quantifizierung eines Verrechnungspreises zu beachten. Dabei ist bei der Ermittlung Zinssatzes unter den Bedingungen eines hypothetischen Fremdvergleiches nach § 1 Abs. 3 S. 6 AStG fiktiv ein Einigungsbereich zu ermitteln, wofür ein

- Mindestpreis und ein
- Höchstpreis

kritikbasierend abgeleitet werden muss. Dieser stellt jeweils auf die Gewinnerwartungen (Gewinnpotentialen) des Konzerndarlehensgläubigers und des Konzerndarlehensnehmers ab.¹⁴⁴⁴ Die Grundsätze des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters¹⁴⁴⁵ sind zu beachten. Der hypothetische Fremdvergleich hat seine Grenzen bei öffentlich zugänglichen Quellen oder bei Verhandlungssituationen, die beiden Vertragspartnern aus der Vergangenheit bekannt sind.

4. Sonderthema Negativzinsen

4.1. Ökonomische Darstellung von Negativzinsen

Ein Sonderthema stellen die sich seit 2015 zeigenden Negativzinsen im Referenzzinsssektor dar. So sind negative Zinsen, Verwaltungsgebühren, Verwahrgebühren, Depotgebühren oder auch Strafzinsen genannt, eine neue Herausforderung bei der Ertragsbesteuerung.¹⁴⁴⁶ Negativzinsen sollen kursorisch im Zusammenhang mit den vorstehenden Referenzzinssätzen skizziert werden. Negativzinsen sind bereits seit dem Jahr 1972 bekannt, in dem Jahr, in dem die Schweiz bereits sog. Strafzinsen auf Einlagen erhoben hat.¹⁴⁴⁷ Zudem ist eine Differenzierung zwischen dem Nominalzins, Realzins und der Rendite erforderlich.

4.1.1. Nominalzins

Als Nominalzins wird der versprochene Zinsbetrag p.a. verstanden, welcher der Konzerndarlehensnehmer dem Konzerndarlehensgeber ökonomisch zusichert.¹⁴⁴⁸ Rechtlich befindet sich, unter Fremdvergleichsgesichtspunkten, der Konzerndarlehensgeber in einer stärkeren Rechtsposition, da dieser über die liquiden Mitteln verfügt. Auch unter fremden Dritten, Bank vs. Kunde, ist die Bank in der stärkeren Position, da die Nichtigkeitsabgabe von

¹⁴⁴⁴ Vgl. *Pohl* in Blümich, AStG 2020, § 1 AStG, Rn. 120.

¹⁴⁴⁵ Vgl. Abschn. II.A.1.

¹⁴⁴⁶ Vgl. *Patzner/Joch*, BB 2015, S. 221 (225).

¹⁴⁴⁷ Vgl. über die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland vom 5.7.1972.

¹⁴⁴⁸ Vgl. *Ostendorf*, Bankwirtschaft 2014, S. 164.

Geld, den Kunden härter trifft, als es die Bank betrifft, wenn der Kunde kein Geld abrufen. Davon abzugrenzen ist die Effektivrendite, als festverzinslicher Titel eines Bonds bspw., welche jeweils gebundenes Kapital (effektiv und gesamtbetrachtet) verzinst und i.d.R. nicht mit dem Nominalzins identisch ist.¹⁴⁴⁹

4.1.2. Realzins

Der Realzins lässt sich stellen als Differenz zwischen dem erzielbaren Ertragszins, also dem Nominalzinssatz, und Inflation dar.¹⁴⁵⁰ Im Ergebnis wird also von der Umlaufrendite (Ertragszins) die Inflationsrate abgezogen.¹⁴⁵¹ Der reale Zinssatz beschreibt den ökonomischen Kaufkrafttransfer zwischen den Schuldner und den Gläubigern, wonach die realen Kosten des Kredits quantifiziert werden.¹⁴⁵²

4.1.3. Rendite

Die Rendite stellt den Gesamterfolg einer Geld- oder Kapitalanlage dar, wobei der Maßstab zur Beurteilung in der Rentabilität eines Objektes verankert ist.¹⁴⁵³ Die Rentabilität ist in der modernen BWL als Performance zu verstehen, welche eine Aussage darüber trifft, mit welcher Anlageform eine gewisse Verzinsung erreicht wird.¹⁴⁵⁴ Dabei spielt der Faktor *Substanzerhalt*, also die Bedingung, ob in der Krise auch das Darlehen zurückgezahlt wird, eine immense Rolle.¹⁴⁵⁵ Im Ergebnis können sich, trotz positiven oder 0% Nominalzinssatz, negative Renditen einstellen. Festverzinsliche Wertpapiere sind in der Niedrigzinsphase für denjenigen lukrativ, der das Risiko meidet und dennoch auf eine „stabile“ Gewinnmarge spekuliert. Die Effektivverzinsung werden in der Regel pari, also zu 100% zurückgezahlt, wonach bei einer Rückzahlung unter pari, also unter 100%, neben dem Nominalzins (dem versprochenen Kupon) auch der Rückzahlungskurs, aufgrund von Kursdifferenzen, beachtet werden muss.¹⁴⁵⁶

Beispiel 23¹⁴⁵⁷

Bei der im Jahr 2016 emittierten 10-jährigen (Laufzeit 2016-2026) Bundesanleihe (ISIN DE0001102473), mit einem Emissionsvolumen von 26.500.000.000 €, betrug der Nominalzins (Kupon) 0,00% und wurde zum Emissionskurs von 100,48% (Neu-emission am 13.07.2016) platziert. Es handelte sich zu diesem Zeitpunkt um eine Negativrendite, gleichwohl der Nominalzins (also das Zinsversprechen) nicht

¹⁴⁴⁹ Vgl. Perridon/Steiner/Rathgeber, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 199.

¹⁴⁵⁰ Vgl. Kiethe, MDR 1993, S. 1155 (1155).

¹⁴⁵¹ Vgl. Schneider/Schneider, ZfSch 2004, S. 541 (541).

¹⁴⁵² Vgl. Gabler Banklexikon 2002, S. 1070.

¹⁴⁵³ Vgl. Gabler Banklexikon 2002, S. 1084.

¹⁴⁵⁴ Vgl. Ostendorf, Bankwirtschaft 2014, S. 111.

¹⁴⁵⁵ Vgl. Ostendorf, Bankwirtschaft 2014, S. 112.

¹⁴⁵⁶ Vgl. Perridon/Steiner/Rathgeber, Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, S. 199.

¹⁴⁵⁷ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273 (1276).

negativ war, sondern 0,00% betrug. Insgesamt ist über den Gesamtzeitraum gleichwohl mit einer Rendite zu rechnen, da sonst kein Anleger investieren wird. Von dieser vorstehenden Aussage sind lediglich die Konstellationen ausgenommen, in denen die 0,00% Kuponverzinsung die günstigste Handlungsalternative darstellen würde. Die Durchschnittsrenditen stellen sich 2016 wie folgt dar:

Datum	Art	Niedrigster akzeptierter Kurs (%)	Durchschnittskurs (%)	Durchschnittsrendite
13.07.2016	Neuemission	100,48	100,48	-0,05 %
10.08.2016	Aufstockung	100,94	100,94	-0,09 %
07.09.2016	Aufstockung	101,09	101,11	-0,11 %
05.10.2016	Aufstockung	100,30	100,33	-0,03 %
02.11.2016	Aufstockung	98,82	98,82	0,12 %
23.11.2016	Aufstockung	97,94	97,95	0,21 %

Bei den Referenzzinssätzen handelt es sich um Nominalverzinsungen, die seit dem Jahr 2015 negativ ausfallen.

4.2. Kritisches Fazit zu Negativzinsen

Seitdem auch fremde Banken dazu übergehen, auf die Einlagen ihrer Kunden einen negativen Einlagezins (s.o. oder Terminus Verwahrentgelt, Strafzins, Negativzins o.ä.) zu erheben, ist die rechtliche und vor allem die ökonomische Qualifikation derartiger Zahlungen des Kunden an das Kreditinstitut kritisch zu analysieren.¹⁴⁵⁸ Diese ökonomische Analyse gilt auch für den Fremdvergleichsgrundsatz, dem Grunde nach.¹⁴⁵⁹ Ein Einlagegeschäft i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1 KWG liegt vor, wenn ein Kreditinstitut fremde Gelder als Einlagen annimmt, ohne Rücksicht darauf, ob Zinsen vergütet werden.¹⁴⁶⁰ Vereinbaren Konzerngesellschaften in einem bestehenden Konzerndarlehensvertrag einen variablen Zins, so stellt sich die Frage, ob während der Vertragslaufzeit eine Anpassung eines ursprünglich bei Vertragsschluss positiven Zinses in den negativen Bereich zulässig ist mit der Folge, dass sich die Zinszahlungspflicht zu Lasten des Kapitalgebers umkehren kann, sog. Negativzins.¹⁴⁶¹ Ökonomisch sind für Habenstände negative Zinsen kritisch zu analysieren, zumal Risiken wie bspw. das Währungsrisiko¹⁴⁶² grundsätzlich beim Konzerndarlehensgeber liegt, sofern die Habenverzinsung das Risiko auch abbildet. Gleichwohl

¹⁴⁵⁸ Vgl. Redert in EStG - eKommentar, § 20 (Fassung vom 01.01.2021), Rn. 414.

¹⁴⁵⁹ Vgl. Eyemann, DB 2021, S. 573 (574).

¹⁴⁶⁰ Vgl. Redert in EStG - eKommentar, § 20 (Fassung vom 01.01.2021), Rn. 414.

¹⁴⁶¹ Vgl. Peterek in Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2022, Einlagen- und Spargeschäft, Rn. 9.123.

¹⁴⁶² Vgl. Wüstemann/Duhr, BB 2003, S. 2501 (2502) zur Steuerung der Fremdwährungsrisiken von Tochterunternehmen im Konzern.

gilt, dass der risikofreie Basiszins als Ausgangsgröße negativ ausfallen kann. Zudem gilt, dass die Referenzzinssätze (nahezu) risikofreie Zinssätze darstellen. Über die konzerninterne Risikobemessung (Rating des Konzerndarlehensnehmers u.a.) ist für eine Habenverzinsung eine minimale Zinsmarge geboten. Die Risikoübernahme für ein negatives Entgelt ist grundsätzlich ohne Anpassungen nicht fremdvergleichskonform. Davon sind negative Zinsen auf dem Markt abzugrenzen. Sind die Bedingungen der Marktkonditionen gleich dem Konzerndarlehen, so würde eine Ablehnung negativer Zinsen den Fremdvergleich ad absurdum führen. Die Marktkonditionen sind, soweit diese sich vom Konzerndarlehen unterscheiden, ökonomisch anzupassen und können dann auch positiv ausfallen.

5. Sperrwirkung

Bezüglich der Sperrwirkung herrscht in vielen Aspekten Einklang zwischen der Rspr. des BFH, der Finanzverwaltung und den OECD-Leitlinien 2022. Der in Art. 9 OECD verwendete Terminus der „Bedingungen“ ist weit zu verstehen.¹⁴⁶³

Beispiel 24a¹⁴⁶⁴ (in Anlehnung an BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17¹⁴⁶⁵)

1. Sachverhalt:

Eine MG hat eine ausländische TG in den USA und in Frankreich. Die MG reicht an diese TG mehrere Darlehen (u.a. auch partiarisches Darlehen) unbesichert aus. Die Frage stellt sich in Bezug auf den determinierenden Zinssatz, insbesondere, was den Umstand der Nichtbesicherung anbelangt. Die Muttergesellschaft refinanziert zum Teil diese Darlehen und stellt der Bank (dem fremden Dritten) keine Besicherung.

2. Rechtsgrundsätze:

Die Tatsache, dass die Konzernmutter auch unbesicherte Darlehen von fremden Dritten erhält, spielt keine Rolle für die Frage, ob die Nichtbesicherung fremdüblich ist oder nicht. Dies ist ausschließlich auf der Ebene der jeweiligen Konzerndarlehensgeberin (MG) und der Konzerndarlehensnehmerin (TG) zu entscheiden. Der BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, hat seine bisherige Rechtsprechung zur sog. Sperrwirkung, der dem Art. 9 Abs. 1 DBA-MA nachgebildeten abkommensrechtlichen

¹⁴⁶³ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Neuverhandlung des BFH, Urt. v. 19.6.2019, wegen Art. 9 OECD, mit Bezug auf BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394, das inzwischen durch Beschluss des BVerfG vom 4.3.2021 (2 BvR 1161/19) aufgehoben worden ist; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 51/17, BStBl. II 2020, S. 440; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 81/17, BStBl. II 2020, S. 443; BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 54/17; BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 5/17; BFH, Urt. v. 19.2.2020 - I R 19/17 BStBl. II 2021, S. 223.

¹⁴⁶⁴ Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (73).

¹⁴⁶⁵ Neuverhandlung des BFH, Urt. v. 19.6.2019 wegen Art. 9 OECD mit Bezug auf BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394, das inzwischen durch Beschluss des BVerfG, Beschl. v. 4.3.2021 - 2 BvR 1161/19 aufgehoben worden ist.

<p>Vorschriften¹⁴⁶⁶, mittlerweile aufgegeben.¹⁴⁶⁷ An dieser geänderten Rspr. ist, nach Ansicht des BFH, nach erneuter Überprüfung (im Jahr 2021) festzuhalten. Der BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, hat sich dabei maßgeblich davon leiten lassen, dass das Tatbestandsmerkmal der "vereinbarten Bedingungen", im Falle der Darlehensgewährung, nicht allein auf den vereinbarten Zinssatz, im Sinne einer Preiskorrektur, beschränkt ist.</p>
--

In der Rechtsfindung des BFH¹⁴⁶⁸ überzeugt m.E., dass die Fremdüblichkeit nicht ohne weitere kritische Reflexion durch das Verhalten zwischen fremden Dritten und der Muttergesellschaft kritikbasierend abgeleitet werden kann. Die Muttergesellschaft hat ggf. eine andere pekuniäre Reputation, weshalb diese die liquiden Mittel ohne Besicherung erhält. Es sind die Rahmenbedingungen zwischen der fremden Bank zur Muttergesellschaft nicht mit dem Verhältnis zwischen Muttergesellschaft (Konzerndarlehensgläubigerin) und Tochtergesellschaft (Konzerndarlehensschuldnerin) vergleichbar.¹⁴⁶⁹

Zu Recht hat die Prüfung des Fremdvergleichsgrundsatzes transaktionsbezogen zu erfolgen. Die zugrundeliegende Transaktion ist das Konzerndarlehen zwischen der Muttergesellschaft und der Konzerntochtergesellschaft. Der formelle Fremdvergleich¹⁴⁷⁰ stellt bei der weiten Auslegung einen Sonderfall dar. Folglich sind die Rechtsgrundsätze des BFH¹⁴⁷¹ insoweit noch anwendbar. Sonderbedingungen (formeller Fremdvergleich) unterliegen weiterhin der Sperrwirkung.¹⁴⁷²

<p>Beispiel 24b¹⁴⁷³ (in Anlehnung an BFH, Urt. v. 24.6.2015 - I R 29/14¹⁴⁷⁴)</p> <p>Die MG sitzt in Deutschland und hat eine TG in Großbritannien. Dieser TG reicht die MG ein Konzerndarlehen aus. Dieses Konzerndarlehen wird nicht besichert. Der</p>

¹⁴⁶⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 24.6.2015 - I R 29/14, BFHE 250, S. 386, BStBl. II 2016, S. 258; BFH, Urt. v. 17.12.2014 - I R 23/13, BFHE 248, S. 170, BStBl. II 2016, S. 261.

¹⁴⁶⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 81/17, BStBl. II 2020, 443; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 51/17, BStBl. II 2020, 440; BFH, Urt. v. 19.02.2020 - I R 19/17, BFHE 269, 243, BStBl. II 2021, 223; BFH, Urt. v. 13.1.2022, I R 15/21.

¹⁴⁶⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, IStR 2021, 937.

¹⁴⁶⁹ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (73).

¹⁴⁷⁰ Vgl. Meyer/Eiffler in Masuch/Meyer, ABC des GmbH-Geschäftsführers 2020, 14. Aufl. 2020, Verdeckte Gewinnausschüttung, Rn. 1577.

¹⁴⁷¹ Vgl. BFH, Urt. v. 24.6.2015 - I R 29/14, BFHE 250, S. 386, BStBl. II 2016, S. 258; Busch, IStR 2020, 326 (329).

¹⁴⁷² Vgl. BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394, Rn. 27 mit Verweis auf den BFH, Urt. v. 11.10.2012 - I R 75/12, BStBl. II 2013, S. 1046, BFHE 239, 242; Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (73).

¹⁴⁷³ Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (73).

¹⁴⁷⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 24.6.2015 - I R 29/14, BFHE 250, S. 386, BStBl. II 2016, S. 258; Busch, IStR 2020, 326 (329).

abkommensrechtliche Grundsatz des "dealing at arm's length" nach Art. 9 Abs. 1 DBA-MA ermöglicht eine Einkünftekorrektur nach nationalen Vorschriften der Vertragsstaaten nur dann, wenn der zwischen den verbundenen Unternehmen vereinbarte Zinssatz seiner Höhe, also seiner Angemessenheit nach dem Fremdvergleichsmaßstab, nicht standhält. Er ermöglicht indessen nicht die Korrektur einer Abschreibung, die auf den Teilwert der Forderung auf Rückzahlung der Darlehensvaluta und auf Zinsrückstände vorzunehmen ist, weil die inländische Muttergesellschaft das Darlehen ihrer ausländischen (hier: englischen) Tochtergesellschaft in (ggf.) fremdunüblicher Weise unbesichert begeben hat.

Die fehlende Besicherung schlägt sich insoweit lediglich im entsprechend bepreisten Zinssatz nieder. Weitere Korrekturen sind gesperrt.¹⁴⁷⁵ Start-up-Unternehmen sind i.d.R. nicht in der Lage, wesentliche Sicherheiten zu stellen. Selbst, wenn das start-up Unternehmen eigene Werte besitzt, so stehen diesen Werten zumindest auch im Wesentlichen entsprechende (weitere) Schulden gegenüber.¹⁴⁷⁶

Beispiel 24c (in Anlehnung an BFH, Urt. v. 19.6.2019, I R 54/17 (NV))¹⁴⁷⁷

1. Sachverhalt:

Die MG GmbH besitzt in 2005 eine TG in UK. Die TG in UK ist ein start up Unternehmen. Das Konzerndarlehen wird mit 6,5% verzinst und ist unbesichert. Es erfolgt eine Teilwertabschreibung auf das Konzerndarlehen. Danach liegt hier, im Jahr 2005, eine gewinnmindernde Ausbuchung einer im Konzern unbesichert begebenen Darlehensforderung vor.

2. Rechtsgrundsätze¹⁴⁷⁸

Die fehlende Darlehensbesicherung gehört zu den nicht fremdüblichen "Bedingungen" iSd § 1 Abs. 1 S. 1 AStG. Gleiches gilt für Art. 9 Abs. 1 DBA-MA. Art. 9 Abs. 1 DBA-MA beschränkt den Korrekturbereich des § 1 Abs. 1 AStG nicht auf sog. Preisberichtigungen, sondern ermöglicht auch die Neutralisierung der gewinnmindernden Ausbuchung einer Darlehensforderung oder einer Teilwertabschreibung hierauf. Ob einer Korrektur nach § 1 Abs. 1 AStG der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz des Unionsrechts entgegensteht, bestimmt sich nach einer Gesamtwürdigung der Umstände des jeweiligen Einzelfalls. Dabei sind das wirtschaftliche Eigeninteresse und die Finanzierungsverantwortung auf der einen Seite sowie die strukturelle Nähe zur Eigenkapitalausstattung und die Änderung des Vermögens- und Liquiditätsstatus des Darlehensgebers auf der anderen Seite, zu berücksichtigen.

¹⁴⁷⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 21.12.1994 - I R 65/94, BFHE 176, 571.

¹⁴⁷⁶ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (74).

¹⁴⁷⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 54/17 (NV), IStR 2020, S. 230; DStR 2019, S. 1857; Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (73).

¹⁴⁷⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 54/17 (NV), IStR 2020, S. 230; DStR 2019, S. 1857.

Im Ergebnis lehnen die OECD-Leitlinien 2022¹⁴⁷⁹ eine Sperrwirkung dem Grunde nach ebenfalls ab. Dies ist zu begrüßen, da somit im Wesentlichen ein Gleichklang zwischen dem BFH, der Finanzverwaltung und den internationalen Grundsätzen vorherrscht.¹⁴⁸⁰ Die Rechtsgrundsätze des BFH¹⁴⁸¹, zu engeren Voraussetzungen bei der Sperrwirkung, sind, gleichwohl es den formellen Fremdvergleich anbelangt, nicht überholt. Diese gelten weiterhin. Das ist auch, ökonomisch gesehen sachgerecht. In Bezug auf den reinen formellen Fremdvergleich, kann demnach weiterhin auf das BFH-Urteil aus 2012¹⁴⁸² verwiesen werden.¹⁴⁸³

6. Besicherungen im Konzern

6.1. Grundsätze zur Fremdüblichkeit

Die Fremdüblichkeit ist abhängig vom Ergebnis der Gesamtbetrachtung aller Bedingungen, die der zu analysierenden Transaktion (Konzernfinanzierung oder Cash-Pooling) zugrunde liegen.¹⁴⁸⁴ Danach hat eine Gesamtschau zu erfolgen und eine isolierte Betrachtung i.R.d. jeweiligen Transaktion verbietet sich.¹⁴⁸⁵ Das FG Münster¹⁴⁸⁶ nahm aktuell Stellung zur Ernsthaftigkeit der Vereinbarung. Diese Ernsthaftigkeit ist in der Regel auch dann noch gegeben, wenn eine Vereinbarung zum Rückzahlungszeitpunkt und/oder zu gewährender Sicherheiten fehlt. Folglich können Konzerndarlehen nicht per se negiert werden, nur weil ein Rückzahlungszeitpunkt fehlt. Auf die hohen Hürden zur Umqualifizierung von Fremdkapital in Eigenkapital (vgl. Abschn. II.2.1.) wird nochmals hingewiesen.¹⁴⁸⁷ Die Finanzverwaltung¹⁴⁸⁸ führt aus, dass eine Besicherung fremdüblich ist. Dadurch lehnt sie sich an die Rechtsgrundsätze des BFH¹⁴⁸⁹. Inwieweit eine Nichtbesicherung zwischen Nahestehenden fremdüblich sein kann, hängt von den Umständen des jeweiligen Einzelfalls ab. Folglich hat eine Analyse zu erfolgen, ob ein fremder Dritter

¹⁴⁷⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Abschn. B.1, Rn. 10.4. bis 10.10.

¹⁴⁸⁰ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (74).

¹⁴⁸¹ Vgl. BFH, Urte. v. 24.6.2015 - I R 29/14, BFHE 250, S. 386, BStBl. II 2016, S. 258; Busch, IStR 2020, 326 (329).

¹⁴⁸² BFH, Urte. v. 11.10.2012 - I R 75/12, BStBl. II 2013, S. 1046, BFHE 239, 242.

¹⁴⁸³ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (74).

¹⁴⁸⁴ Vgl. BFH, Urte. v. 9.6.2021 - I R 32/17.

¹⁴⁸⁵ Vgl. Baumhoff/Liebchen in Mössner u.a., Steuerrecht international tätiger Unternehmen, 5. Aufl. 2018, Verrechnungspreise zwischen international verbundenen Unternehmen, Rn. 4.597.

¹⁴⁸⁶ Vgl. FG Münster, Urte. v. 19.5.2019 - 13 K 2556/15 K,G.

¹⁴⁸⁷ Vgl. Eymann, DB 2021, S. 573 (577).

¹⁴⁸⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.95.

¹⁴⁸⁹ Vgl. BFH, Urte. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 55 unter Verweis auf die aktuelle Senatsrechtsprechung zum Fremdvergleich im Rahmen des § 1 Abs. 1 AStG. Danach kann in einem passiven, d.h. nicht durch rechtlich bindende Einstandsverpflichtungen anderer Konzernunternehmen verfestigten, Konzernrückhalt keine werthaltige Besicherung des Rückzahlungsanspruchs gesehen werden; BFH, Urte. v. 18.12.2019 - I R 72/17, BFH/NV 2020, 1049. Folglich ist die Besicherung von Konzerndarlehen als fremdüblich anzusehen.

ebenfalls auf eine Besicherung verzichtet hätte. Dazu können qualitative Merkmale analysiert werden, wie z.B. strategische Ausrichtung der Gesellschaft, Reputationen und das Zahlungsverhalten aus der Historie. Ebenfalls können quantitative Merkmale herangezogen werden, wie bspw. vorhandene materielle Werte oder immaterielle Werte und Rücklagen. Die vertraglich-dispositive Besicherung ist m.E. lediglich eine Vereinfachung, bei Zahlungsverzug in das Vermögen des Schuldners zu vollstrecken. Mitnichten ist es am Markt zu beobachten, dass bei Zahlungsausfällen, auch bei Nichtbesicherungen, keine Vollstreckungen in das Vermögen von Schuldnern erfolgt. Kommt der Zahlungsschuldner in Verzug mit der Begleichung der Geldschuld, so räumt das Gesetz dem Gläubiger einen Anspruch auf Verzugszinsen und Schadenersatz ein.¹⁴⁹⁰

Beispiel 25¹⁴⁹¹

Exemplarisch werden einige zu berücksichtigende Aspekte zur Prüfung der Fremdüblichkeit der Besicherung aufgeführt:

- Verhalten der Unternehmensgruppe gegenüber fremden Dritten,
- wirtschaftliche Vorteilhaftigkeit (niedriger Zins),
- realistisch zur Verfügung stehende Handlungsalternativen (des Darlehensnehmers),
- Analyse, ob eine Besicherung ggf. für ein anderes Darlehen benötigt wird,
- erwartete Befriedigung von Ansprüchen (ist genug Masse vorhanden) und die
- Darlehenssumme (Höhe).

Die OECD-Leitlinien 2022¹⁴⁹² nehmen dem Grunde nach nicht explizit Stellung, allerdings der Höhe nach.¹⁴⁹³ Die in Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022¹⁴⁹⁴, zu fehlenden Sicherheiten enthaltenen Ausführungen, betreffen die Höhe des Zinssatzes.

6.2. Auswirkungen fehlender Besicherungen im Zinssatz

Es bedarf einer Analyse, welche Auswirkung und Bedeutung von (fehlenden) Sicherheiten (Besicherung des Darlehens) ökonomisch unter Fremdvergleichsgesichtspunkten ersichtlich sind.¹⁴⁹⁵ Dabei steht im Raum, ob ökonomisch eine Risikokompensation durch den Zinssatz möglich ist. Dem Grunde nach ist dabei m.E. bereits zu unterscheiden, ob im Bereich eines Investmentgrades¹⁴⁹⁶ eine Nichtbesicherung erfolgt, oder ob im Bereich

¹⁴⁹⁰ Vgl. § 286 BGB ff.

¹⁴⁹¹ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (80).

¹⁴⁹² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.56.

¹⁴⁹³ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (80).

¹⁴⁹⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.56.

¹⁴⁹⁵ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (80).

¹⁴⁹⁶ Vgl. Hachmeister/Kuhn in Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann, Handbuch des Jahresabschlusses, 79. Lieferung 09.2021, Das Finanzanlagevermögen nach IFRS, Rn. 262.

eines Noninvestmentgrades¹⁴⁹⁷ eine Nichtbesicherung erfolgt. Das Investmentgrade bezieht sich auf Ratings zwischen AAA und BBB- (S&P), bzw. Aaa und Baa3 (Moody's).¹⁴⁹⁸ Das Noninvestmentgrade bezieht sich auf die Ratingklassen BB+ und D (S&P), bzw. Ba1 und C (Moody's).¹⁴⁹⁹ Erfolgt die Nichtbesicherung im Bereich des Investmentgrade, dann ist eine Nichtbesicherung über einen Zinssatz ökonomisch vertretbar und auch im Einklang mit dem Fremdvergleichsgrundsatz.¹⁵⁰⁰ Erfolgt die Nichtbesicherung hingegen im Bereich des Noninvestmentgrade, so ist es nicht mit dem Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG vereinbar, auf Sicherheiten zu verzichten.¹⁵⁰¹

Beispiel 26¹⁵⁰²

Die Konzernmuttergesellschaft ist mit AA gerated und vergibt ein Konzerndarlehen an ihre Tochtergesellschaft, die B gerated ist. Ökonomisch angemessen ist ein Zwischenrating von BB. M.E. ist in diesem Fall eine Besicherung entbehrlich. Sowohl das Stand-alone-Rating wie auch das Zwischenrating sind noch im Investmentbereich. Ein fremder Dritter hätte auf eine Besicherung auch verzichtet, wenn das höhere Risiko durch einen entsprechend höheren Zinssatz einkalkuliert worden wäre. Gerade deshalb, weil insgesamt noch ein Risiko im Investmentgrade vorliegt. Anders sieht es bspw. aus, wenn die Konzerndarlehensgläubigerin über ein C Rating verfügt, also im Noninvestmentgrade. In diesem Fall scheint es nicht fremdüblich, dass keine Sicherheiten gewährt werden, da auch ein hoher Zinssatz dieses inhärente Risiko nicht mehr kompensieren kann. Die Nichtbesicherung ist im letzteren Fall fremdunüblich. Eine fremder Dritte wäre dieses Risiko ohne Besicherung nicht eingegangen, auch nicht für einen entsprechend höheren Zinssatz.

Der BFH¹⁵⁰³ hat zur Nachrangigkeit von Gesellschafterdarlehen im Zusammenhang mit § 39 Abs. 1 Nr. 5 der Insolvenzordnung¹⁵⁰⁴ Stellung bezogen. Es widerspricht den

¹⁴⁹⁷ Vgl. *Scholz/Wehke* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, Verrechnungspreise, 5. Auflage 2020, Kapitel P: Finanzierungsdienstleistungen im Konzern, Rn. 117; *Kumpan/Grütze* in *Schwark/Zimmer*, Kapitalmarktrechts-Kommentar 5. Auflage 2020, Anhang zu § 29 WpHG: Die europäische Rating-Verordnung, Rn. 4 unter Verweis auf *Witte/Hrubesch*, ZIP 2004, S. 1346 (S. 1347); zur Abgrenzung zwischen Investment Grade und Non-Investment Grade: *Hutter* in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt, 3. Aufl. 2013, § 18 Rn. 43 ff.; *Eisen*, Haftung und Regulierung internationaler Rating-Agenturen, 2007, S. 155 f.

¹⁴⁹⁸ Vgl. *Steuerberater Rechtshandbuch*, 163. Lieferung 2021, III. Finanzierungsfragen, Rn. 269 ff.

¹⁴⁹⁹ Vgl. *Steuerberater Rechtshandbuch*, 163. Lieferung 2021, III. Finanzierungsfragen, Rn. 269 ff.

¹⁵⁰⁰ Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (80).

¹⁵⁰¹ Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (80).

¹⁵⁰² Vgl. *Eymann/Lickteig*, Ubg 2022, S. 72 (80).

¹⁵⁰³ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17.

¹⁵⁰⁴ Vgl. G. v. 5.10.1994, BGBl. I 1994, S. 2866; zuletzt geändert durch Artikel 35 G. v. 10.8.2021, BGBl. I 2021, S. 3436.

allgemeinen Erfahrungssätzen, dass ein fremder Dritter für ein nachrangiges und unbesichertes Darlehen denselben Zins vereinbaren würde wie für ein besichertes und vorrangiges Darlehen.¹⁵⁰⁵ Die Nachrangigkeit ist für den Fremdvergleich rechtlich unbeachtlich. Bei diesem Vergleich ist das Nahestehen, und nur dies, hinwegzudenken.¹⁵⁰⁶ Weiter unterstellt der BFH¹⁵⁰⁷ in seiner aktuellen Rspr., dass, wenn ein bestimmter Markt vorhanden ist, auch eine Risikokompensation möglich ist.¹⁵⁰⁸ Auf die Darstellung der Auswirkung und Bedeutung von fehlenden Sicherheiten verzichtet der BFH¹⁵⁰⁹.¹⁵¹⁰ Ökonomisch gilt m.E., dass sowohl eine fehlende Besicherung als auch eine Nachrangigkeit, in gewissem Maße durch einen höheren Zinssatz kompensiert werden kann.¹⁵¹¹ M.E. ist, bei der Frage nach den fehlenden Besicherungen der Grundsatz zu vertreten, dass im Investmentgrad¹⁵¹² eine Kompensation erfolgen kann.

Im Noninvestmentgrad¹⁵¹³ würde m.E. ohne Sicherheiten kein Darlehen vergeben werden.¹⁵¹⁴ Die Finanzverwaltung¹⁵¹⁵ nimmt lediglich insoweit Stellung, dass eine Besicherung fremdüblich ist. Die Finanzverwaltung folgt dem BFH¹⁵¹⁶. Der Konzernrückhalt beschreibt lediglich den rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmen der Unternehmensverflechtung und stellt damit keine rechtlich durchsetzbare Sicherheit dar und ist auch nicht stellvertretend hierfür heranzuziehen.¹⁵¹⁷ Gem. den OECD-Leitlinien 2022 ist die

¹⁵⁰⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17, Rn. 14.

¹⁵⁰⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17, Rn. 15.

¹⁵⁰⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17.

¹⁵⁰⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Rn. 56, 57.

¹⁵⁰⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17.

¹⁵¹⁰ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (81).

¹⁵¹¹ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (81).

¹⁵¹² Vgl. Hachmeister/Kuhn in Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann, Handbuch des Jahresabschlusses, 79. Lieferung 09.2021, Das Finanzanlagevermögen nach IFRS, Rn. 262.

¹⁵¹³ Vgl. Scholz/Wehke in Vögele/Borstell/Bernhardt, Verrechnungspreise, 5. Auflage 2020, Kapitel P: Finanzierungsdienstleistungen im Konzern, Rn. 117; Kumpan/Grütze in Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar 5. Auflage 2020, Anhang zu § 29 WpHG: Die europäische Rating-Verordnung, Rn. 4 unter Verweis auf Witte/Hrubesch, ZIP 2004, 1346 (1347); zur Abgrenzung zwischen Investment Grade und Non-Investment Grade: Hutter in Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt, 3. Aufl. 2013, § 18 Rn. 43 ff.; Eisen, Haftung und Regulierung internationaler Rating-Agenturen, 2007, 155 f.

¹⁵¹⁴ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (81).

¹⁵¹⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.95.

¹⁵¹⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Neuverhandlung des BFH, Urt. v. 19.6.2019 wegen Art. 9 OECD mit Bezug auf BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, 394, das inzwischen durch BVerfG, Beschl. v. 4.3.2021 - 2 BvR 1161/19 aufgehoben worden ist; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 51/17, BStBl. II 2020, 440; BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 81/17, BStBl. II 2020, 443; BFH, Urt. v. 19.06.2019 - I R 54/17; BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 5/17; BFH, Urt. v. 19.2.2020 - I R 19/17 BStBl. II 2021, 223.

¹⁵¹⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.94.

fehlende Besicherung nur fremdunüblich, wenn werthaltige Sicherheiten vorhanden sind, aber nicht genutzt werden oder gegenüber fremden Dritten solche Sicherheiten üblicherweise verlangt werden.¹⁵¹⁸

¹⁵¹⁸ OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.56.

B. Internationale Vorschriften

1. Preisvergleichsmethode nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022

Die OECD-Leitlinien 2022¹⁵¹⁹ untergliedern die sachliche Anwendung in die folgenden Kategorien, wobei die Kategorie die „Treasury Functions“¹⁵²⁰ darstellen. Das sind:

- Darlehen¹⁵²¹
- Cash-Pooling¹⁵²² und
- Hedging¹⁵²³.

Die Konzerndarlehen stellen den Hauptanteil der jeweiligen Transaktionen dar. Das Cash-Pooling wird zunehmend auch in mittleren Unternehmensklassen (per Eigendefinition ab einem Umsatz von 500 Mio. €) etabliert, um die Zinsmargen im Konzern zu realisieren.¹⁵²⁴ Die Finanztransaktion des Hedgings ist zumeist im Zusammenhang mit weiteren Finanzgeschäften zu sehen, da es eine Absicherungsstrategie darstellt. Unter Hedging wird die Absicherung eines Grundgeschäfts durch ein (vorwiegend gegenläufiges) Finanzinstrument verstanden, das geeignet ist, das Risiko aus dem Grundgeschäft zu eliminieren bzw. zumindest einzuschränken.¹⁵²⁵ Im Folgenden werden die Grundsätze zu Konzerndarlehen und Cash-Pool schwerpunktmäßig dargestellt.¹⁵²⁶

In Bezug auf das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022¹⁵²⁷ ist die Darstellung der Credit Default Swaps (CDS) geboten, welche der Preisvergleichsmethode (analog § 1 Abs. 3 S. 1 AStG) zugerechnet werden können. Die CDS stellen lediglich eines von verschiedenen Derivaten dar. Die OECD versteht die CDS als Widerspiegelung der inhärenten Kreditrisiken, die, sofern keine direkt vergleichbaren Transaktionen kritikbasierend abzuleiten sind, zur Berechnung der Risikoprämie bei Konzerndarlehen verwendet werden können.¹⁵²⁸ CDS unterliegen einer hohen Volatilität, welche die Heranziehung von CDS als Vergleichswert zur Quantifizierung von Risikoprämien (Risikozuschläge) erschwert, da die CDS nicht nur das Ausfallrisiko, sondern auch andere Faktoren, wie das getauschte Volumen der ausgehandelten Verträge widerspiegeln können.¹⁵²⁹

¹⁵¹⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschnitt J - Rn. 3.88- 3.99 Finanzierungsbeziehungen.

¹⁵²⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschnitt C.

¹⁵²¹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschnitt C.1, vgl. Rn. 10.51 ff.

¹⁵²² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschnitt C.2, vgl. Rn. 10.109 ff.

¹⁵²³ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschnitt C.2, vgl. Rn. 10.149 – 10.153.

¹⁵²⁴ Vgl. Eymann, *DB* 2020, S. 1633 (1634).

¹⁵²⁵ Vgl. Arnold in *ABC der Bilanzierung* 2019/2020, 7. Aufl., Hedging, Rz 763.

¹⁵²⁶ Vgl. Eymann/Lickteig, *Ubg* 2022, S. 72 (77).

¹⁵²⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 101-103.

¹⁵²⁸ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 101.

¹⁵²⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 102.

M.E. sind die Diskrepanzen i.R.d. CDS anhand der Vergleichswerte zu eliminieren, d.h. die Vergleichswerte werden vom Volumen her vergleichbar herangezogen und nicht vergleichbare CDS entsprechend ausgesteuert. Die OECD schlägt die Eliminierung von nicht vergleichbaren Faktoren ab und nimmt die Volatilitäten von CDS in Kauf, wonach im Ergebnis nach dem Verständnis der OECD die Heranziehung von CDS zur Zinssatzbestimmung des Risikos beim Konzerndarlehen nicht per se ausgeschlossen wird.¹⁵³⁰ Generell gilt, dass das versicherte Kreditrisiko hierbei nicht allein das Ausfall- bzw. Insolvenzrisiko (Default Risk) darstellt, sondern während der Laufzeit des CDS (i.d.R. 5 Jahre, maximal jedoch die jeweilige Laufzeit der Anleihe¹⁵³¹) der Sicherungsnehmer gegen finanzwirtschaftliche Risiken des Anleihenemittenten abgesichert ist.¹⁵³²

1.1. Ökonomische Analyse der CDS (Credit Default Swaps) i.R.d. Preisvergleichsmethode nach OECD-Leitlinien 2022

Um einen CDS zu bepreisen, gibt es mehrere theoretische Methoden, wie zum Beispiel No-Arbitrage-Modelle sowohl von *Darrell Duffie*¹⁵³³ als auch von John Hull¹⁵³⁴. Im Allgemeinen wird aber das folgende, auf Ausfallwahrscheinlichkeiten basierende Modell verwendet. Das Modell benötigt die folgenden Eingabeparameter¹⁵³⁵

- die laufende Prämie,
- die Erlösquote (RR¹⁵³⁶),
- Prozentsatz des Nominals, welcher im Falle eines Kreditereignisses vom Schuldner zurückgezahlt wird,
- die „Credit Curve“ (Zinsstruktur als Verhältnis verschiedener Zinssätze¹⁵³⁷ zueinander) und
- die entsprechende Swap-Kurve, zum Euribor für europäische CDS.

Die laufende Prämie im Verhältnis zum Darlehensvolumen ist i.R.d. Preisvergleiches die Unbekannte, welche berechnet werden muss und entsprechend das Kreditausfallrisiko

¹⁵³⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 103.

¹⁵³¹ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 526 zur Zahlungsstruktur einer Option.

¹⁵³² Vgl. *Hellenkamp/Mitschele*, Entwicklung eines quantitativen Modells zur Spread-Prognose von Credit Default Swaps am Beispiel von Banken 2017, S. 8.

¹⁵³³ Vgl. *Duffie*, Credit Swap Val. 1999: <https://www.darrellduffie.com/uploads/pubs/DuffieCreditSwapValuation1999.pdf>.

¹⁵³⁴ Vgl. *Hull*, Options, Futures, and Other Derivatives 2005, S. 654 ff.

¹⁵³⁵ Vgl. *Schönbucher*, Credit Derivatives Pricing Models: Models, Pricing and Implementation. Wiley Finance Series, Mai 2003.

¹⁵³⁶ RR = Recovery Rate.

¹⁵³⁷ Insbesondere differierend durch determinierende Parameter wie *Laufzeit*, *Darlehensvolumen*, *Sicherheiten*, *Ratings*.

abdecken soll. Der Erlösquote (RR) können statistische Werte zugrunde gelegt werden oder auf tatsächliche Verhältnisse Eigenkapital/GK abgestellt werden siehe Abschn. III.A.2.3.3. i.R.d. Standardrisikokosten. Die LGD (1-RR) wird für die folgenden Berechnungen mit 0,7 angenommen.¹⁵³⁸ Die Credit Curve ist weitgehend gleichzusetzen mit der Zinsstrukturkurve, welche insbesondere determiniert wird von Währungen, Laufzeiten, Darlehensvolumen und Sicherheiten des Kreditgeschäftes. Die Unternehmensanleihen verschiedener Emittenten zeigen unterschiedliche Renditekurven auf.¹⁵³⁹

Was die *Swap-Kurve* anbelangt, so bildet diese eine Basisverzinsung¹⁵⁴⁰ ab. Im Vergleich zu dieser quasisicheren Kurve wird sich je nach Spread (Risikozuschlag) die Swap-Kurve abbilden, wobei gilt: Je höher der entsprechende Credit Spread (Risikoaufschlag), desto größer ist die Ausfallwahrscheinlichkeit (PD)¹⁵⁴¹ und das inhärente Risiko. Was die Größenordnung von aktuell gehandelten CDS anbelangt, so bietet in 2021 bspw. Banco Santander einen CDS für 35,10 Basispunkte als Versicherungsprämie an.¹⁵⁴² Die CDS Rate bezieht sich auf fünf Jahre laufende CDS und Unternehmensanleihen als Referenzobjekte.¹⁵⁴³

Beispiel 27

Die Bank NL hält im September 2020 einen Corporate Bond des Y Konzerns zu einem Nennwert von 1 Mrd. €, da der Y-Konzern aufgrund lukrativer Neuinvestitionen erheblichen Kapitalbedarf hat. Der Y-Konzern ist mit AA geratet. Konkreter Anleihenemittent ist die Finance BV des Y-Konzerns. Die Effektivverzinsung (YTM) beläuft sich auf 0,5%, wobei die Restlaufzeit 10 Jahre beträgt. Die Finance BV beantragt bei der Bank NL einen Kredit über 5 Jahre aus Gründen der Refinanzierung zur konzerninternen Nutzung i.H.v. 500 Mio. €, welcher aufgrund der geringeren Laufzeit von 5 Jahren niedriger, und zwar i.H.v. 0,3%, zu verzinsen ist. Aufgrund interner Richtlinien bei der Bank NL beträgt das maximale Kreditvolumen an einen Kreditschuldner 1 Mrd. €, welches in der Darlehensbeziehung zur Finance

¹⁵³⁸ Vgl. *Waschbusch/Blaß/Kakuk/Gadzinski*, WM 2018, 1961 (1964); *Baker/Martin*, Capital Structure and Corporate Financing Decisions 2011, 330; *Everling*, Rating 2001, 2018, wonach zwischen den Ratings nochmals zu differenzieren ist und seinerzeit (2001) eine Kapitalausfallquote von 40% im Schnitt (Aaa – C Rating) kritikbasiert abgeleitet wurde. Da in den Bsp. jeweils AA und BBB-Ratings vorliegen ist, aufgrund der engeren Bandbreite bez. sehr schlechter Ratings („C), die Annahme eines Kapitalausfalles i.H.v. 30% sachgerecht, was durch die Berechnung $1-RR(0,3) = 0,7$ Ausfallquote ergibt; *Hull, Options, Futures and other Derivates* 2006, S. 483 führt eine Beobachtung von Moody's für den Zeitraum 1983-2003 an, wonach von Senior secured bonds etwa 51,6% gedeckt waren.

¹⁵³⁹ Vgl. *Bateson*, Financial Derivates Investment 2011, S. 174.

¹⁵⁴⁰ Vgl. Abschn. III.A.1.3.1. zur Basisverzinsung i.R.d. Corporate Bonds bei der Preisvergleichsmethode.

¹⁵⁴¹ Vgl. ebenfalls Abschn. III.A.2.3. i.R.d. Kostenaufschlagsmethode und den Standardrisikokosten.

¹⁵⁴² Vgl. <https://www.boerse.de/derivate/credit-spreads/> (Abruf am 04.01.2021).

¹⁵⁴³ Vgl. <https://www.boerse.de/derivate/credit-spreads/> (Abruf am 04.01.2021).

BV erschöpft ist. Da der Kreditzins (0,3%) höher ist als der Anleihezins (0,5%) scheidet ökonomisch ein Verkauf der Anleihe am Y-Konzern durch die Bank NL aus, da die Bank NL 0,2% Marge verlieren würde. Die Bank NL ist gleichwohl an Geschäftsbeziehungen mit dem Y-Konzern, und insbesondere der gut gerateten Finance BV, interessiert. In Frage kommt ein 5-jähriger CDS, welcher das Kreditrisiko der Bank NL für die Anleihe auf den Swapgeber überträgt.

1.1.1. Intensitätsmodelle und Premium- und Protection-Leg bei CDS (Credit Default Swaps) i.R.d. Preisvergleichsmethode nach OECD-Leitlinien 2022

Zur Berechnung der Zahlungsaustauschraten differenziert *Diwald*¹⁵⁴⁴ zwischen

- Premium-Leg und
- Protection-Leg.

Das Premium-Leg ist dabei der Zahlungsstrom (Prämien) von dem Sicherungsnehmer an den Sicherungsgeber.¹⁵⁴⁵ Das Protection-Leg ist die Ausgleichszahlung bei einem Kreditereignis (bspw. Kreditausfall) des Referenzschuldners (bspw. Anleihenemittent) durch den Sicherungsgeber.

Beispiel 28

Die Produktion GmbH in Deutschland (Rating BBB) ordert eine 5 Jahre laufende „fallen Angel“¹⁵⁴⁶ Anleihe (Rating BBB) aus der Innovationsbranche mit einer Effektivverzinsung i.H.v. 1,1% und möchte diese bei ihrer Muttergesellschaft Finance BV (Rating AA) absichern.

1. Premium Leg: Annahmegemäß entrichtet die Produktion GmbH an die Finance BV 90 Basispunkte, um einen Betrag i.H.v. 100 Mio. € abzusichern. Jährlich zahlt die Produktion GmbH an die Finance BV eine Prämie i.H.v. 900.000 €.
2. Protection Leg: Die Finance BV leistet im Falle des Kreditausfalles (ökonomisch gleichzusetzen mit dem Ausfall einer Anleihe) eine Ausgleichszahlung an die Produktion GmbH. Die Ausgleichszahlung richtet sich nach dem Nominalvolumen der Anleihe und dem Restwert. In der Folge wird also der Produktion GmbH der entstandene „Schaden ersetzt“.

Ökonomisch gingen sämtliche Risiken der BBB-Anleihe von der Produktion GmbH auf die Finance BV für eine Gebühr i.H.v. 90 Basispunkte über, das sind 0,9%. Die

¹⁵⁴⁴ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 198.

¹⁵⁴⁵ Vgl. *Brinkmann*, Ein dynamisches Modell zur Bewertung von Collateralized Debt Obligations 2009, S. 26.

¹⁵⁴⁶ Vgl. *Kusserow/Dittrich*, WM 2000, S. 745 (746).

Produktion GmbH war quasisicher und risikofrei, hat jedoch lediglich effektiv 0,2% (1,1% Anleihezins ./ 0,9% CDS) vereinnahmen können.
--

Das Beispiel zeigt, dass das hervorragende Rating der Finance BV (AA) aus Sicht der Produktion GmbH mit in die Gesamtschau einzubeziehen ist. So tauscht die Produktion GmbH das inhärente Risiko einer BBB-Anleihe, ökonomisch, in ein Risiko einer AA-Anleihe. Bei der Berechnung der Ausfallquote LGD (Loss Given Default), welche sich durch $1 - RR$ (Recovery Rate) berechnet lässt, ist davon auszugehen, dass ein ungewisser Prozentsatz des gesamten Nominals an die Finance BV zurückfließen wird.¹⁵⁴⁷ Ebenso wie bei den Berechnungen i.R.d. Bankenansatzes¹⁵⁴⁸ wird eine RR von 0,3 angenommen. Die LGD beträgt 0,7. M.E. lässt sich die Angemessenheit der 90 Basispunkte leicht auf fremdvergleichskonforme Ausgestaltung überprüfen. Dies kann so erfolgen, dass das Rest-Residual, welches bei der Produktion GmbH, nämlich 0,2% Effektivzins, verbleibt, auf fremdvergleichskonformes Verhalten gewürdigt wird. Entsprechen die 0,2% effektive Zinsen einer AA-Anleihe mit gleichen Parametern, so gilt, dass die 90 Basispunkte fremdvergleichskonform sind.

1.1.2. Optionstheorie zu CDS (Credit Default Swaps) i.R.d. Preisvergleichsmethode nach OECD-Leitlinien 2022

*Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*¹⁵⁴⁹ beginnen die Quantifizierung bei den am Markt gehandelten Corporate Bonds und rechnen das dort eingepreiste Ausfallrisiko heraus, indem diese den Optionsansatz nach *Jarrow/Turnbull*¹⁵⁵⁰ bzw. dem ähnelnden Option-adjusted-Spread nach *Hull*¹⁵⁵¹ anwenden.

Beispiel 29¹⁵⁵²

Ein bereits emittierter BBB-Corporate-Bond ist mit 200 T€ an der Börse notiert, wobei die Anleihe ein Zerobond¹⁵⁵³ ist, d.h. ohne laufende Zahlungsströme. Die Rendite verwirklicht sich durch das Delta zwischen Ankaufrisiko und Verkaufspreis. Der Rückzahlungsbetrag nach 2 Jahren Restlaufzeit beträgt 250 T€. Die LGD wird, wie gehabt, mit 0,7 angesetzt. Der Zinssatz für sichere Anlagen beträgt in 2021 annahmegemäß (hochgegriffen) 1%. Im Zeitpunkt des Ausfalls der Anleihe (t_A) beträgt der Rückzahlungsbetrag $= 0,3 \cdot 250 \text{ TEUR} = 75 \text{ TEUR}$. Im Zeitpunkt nach 1 Jahre (t_1) beläuft sich der Rückzahlungsbetrag auf $0,3 \cdot \frac{250 \text{ EUR}}{1,01} = 74,26 \text{ TEUR}$.

¹⁵⁴⁷ Vgl. *Diwald*, Anleihen 2012, S. 200.

¹⁵⁴⁸ Vgl. Abschn. III.A.2.

¹⁵⁴⁹ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 508.

¹⁵⁵⁰ Vgl. *Jarrow/Turnbull*, Derivates Securities 2000, S. 233 ff.

¹⁵⁵¹ Vgl. *Hull*, Options, Futures and Other Derivates 2006, S. 694.

¹⁵⁵² Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 508 (in Anlehnung).

¹⁵⁵³ Vgl. *Choudhry*, Corporate Bonds and structured financial products 2004, S. 9.

Aus dem Umstand, dass die Anleihe zu 200 € notiert ist, kann entnommen werden, dass bereits ein inhärentes Ausfallrisiko durch den Markt eingepreist wurde. Eine vergleichbare Anleihe hätte einen Marktwert von $0,3 \cdot \frac{250 \text{ TEUR}}{(1,01)^2} = 0,3 \cdot 245,07 \text{ T€} = 73,52 \text{ T€}$. Das Delta beträgt 45,07 T€ (245,07 T€ ./ 200 T€).

Das Beispiel zeigt ein Delta zwischen einer quasisicheren Anleihe (Staatsanleihe) oder AA-Rating Unternehmensanleihe und der risikobehafteten Anleihe (BBB). Dieser Unterschiedsbetrag beschreibt zwei Aspekte:

- Erwartungen über den quasisicheren Bond mit (nahezu) ausgeschlossener Ausfallwahrscheinlichkeit und der
- Risikobewertung.¹⁵⁵⁴

Im Rahmen einer stochastischen Entwicklung¹⁵⁵⁵ der Rückzahlungen einer zweijährigen Anleihe soll der Zeitpunkt $t_1 = 1$ Jahr betragen und der Zeitpunkt $t_2 = 2$ Jahre. Dies führt zu den folgenden Szenarien, sofern im Zeitpunkt $t_0 = \text{Handelszeitpunkt}$ eine Restlaufzeit der Anleihe von 2 Jahren besteht:

- t_1 bei Ausfall = $0,3 \cdot 245,07 \text{ €} = 73,52 \text{ T€}$ (s. Beispiel),
- t_2 bei Ausfall = $0,3 \cdot 250 \text{ €} = 75 \text{ T€}$ (s. Beispiel) oder
- t_2 ohne Ausfall = 250 T€.

Letzteres ist der (wohl) kalkulierte Fall, in dem das Anleihendarlehen zurückgezahlt wird und kein Ausfall erfolgt. Insoweit liegt lediglich ein Zinseffekt für die Sicherung vor. Nach *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*¹⁵⁵⁶ ist nunmehr aus der Optionstheorie¹⁵⁵⁷ der Zahlungsstrom zu analysieren, wobei unterstellt wird, dass die Arbitragefreiheit¹⁵⁵⁸ gilt, wonach im Wesentlichen (theoretisch) keine „falsch“ bewerteten Wertpapiere existieren.

Die Arbitragefreiheit gilt dann, wenn jeder unsichere Zahlungsstrom bewertet werden kann.¹⁵⁵⁹ Diese Bewertung fußt einerseits auf unsicheren Zahlungsströmen, bei denen die risikoneutralen Wahrscheinlichkeiten¹⁵⁶⁰ gewichtet werden und andererseits dem

¹⁵⁵⁴ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 509.

¹⁵⁵⁵ Vgl. *Jarrow/Turnbull*, Derivates Securities 2000, S.105 ff.

¹⁵⁵⁶ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 509.

¹⁵⁵⁷ Vgl. *Jarrow/Turnbull*, Derivates Securities 2000, S. 233 ff.

¹⁵⁵⁸ Vgl. *Hull*, Options, Futures and Other Derivates 2006, S. 741: „*A trading strategy that takes advantage of two or more securities being mispriced relative to each other.*“

¹⁵⁵⁹ Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre 2019, S. 509.

¹⁵⁶⁰ Vgl. *Duffie/Singleton*, Credit Risk 1999, S. 9, S. 100-106; *Hull*, Optionen, Futures und andere Derivate 2019, S. 354.

risikoneutralen Erwartungswert, der mit einem sicheren Zinssatz diskontiert wird.¹⁵⁶¹ Der Wert der Anleihe (π) im Zeitpunkt t_1 beträgt im Normalfall (ohne Ausfall $\varphi = 0$)¹⁵⁶²:

$$\pi_1^s = \frac{1}{1,01} \cdot (\varphi \cdot 0,3 \cdot 250 + (1 - \varphi) \cdot 250) = \frac{1}{1,01} \cdot (1 - 0,7 \cdot \varphi) \cdot 250.$$

Diese Größe π_1^s wird im Folgenden zur Berechnung des CDS benötigt. Zum Zeitpunkt t_0 bestehen die beiden Möglichkeiten:

- Insolvenzfall (π_1^I) = $245,07 \text{ T€} \cdot 0,3 = 73,52 \text{ T€}$ oder
- Marktwert i.H.v. π_1^s (Solvenz im Zeitpunkt t_1).

Die unsichere Zahlungsanwartschaft¹⁵⁶³ lässt sich berechnen durch:

$$\pi_0 = \frac{1}{1,01} \cdot (\varphi \cdot \pi_1^I + (1 - \varphi) \cdot \pi_1^s)$$

Die risikoneutrale Wahrscheinlichkeit soll konstant bleiben.¹⁵⁶⁴ Die berechneten Werte π_1^I und π_1^s lassen sich nun in die vorherige Formel einsetzen:

$$\pi_0 = \overbrace{\frac{250}{1,01^2} \cdot (1 - \text{PD}_\varphi \cdot 0,7)}^{\substack{\text{Wert} \\ \text{der Anleihe} \\ \text{Zeitpunkt } t_0 \\ = 200 \text{ TEUR}}} = \frac{1}{1,01} \cdot \left(\varphi \cdot \overbrace{73,52 \text{ T€}}^{\pi_1^I} + (1 - \varphi) \cdot \pi_1^s \right) \cdot \overbrace{\frac{1}{1,01} \cdot (1 - 0,6 \cdot \varphi) \cdot 200}^{\pi_1^s} =$$

Die Auflösung nach PD stellt sich wie folgt dar:

$$200 \text{ €} = \left(\frac{\approx 245 \text{ €}}{1,01^2} - \frac{250 \cdot \text{PD}_\varphi \cdot 0,7}{1,01^2} \right).$$

$$\text{PD}_\varphi = \left[\frac{(200 \text{ €} - 245 \text{ €}) \cdot 1,01^2}{250 \cdot 0,7} \right] \cdot (-1) = 0,26 = 26\%.$$

Die risikofreie Wahrscheinlichkeit eines Insolvenzeintritts beträgt demnach 26%. Die risikofreie einjährige Ausfallwahrscheinlichkeit kann demnach durch die Formel $\text{PD}_\varphi = 2 \cdot \varphi - \varphi^2$ nach φ aufgelöst und mit einem $\text{PD}_\varphi = 0,26$ berechnet werden. Daran anknüpfend ergibt sich die gemischtquadratische Gleichung mit Absolutglied:

$$\varphi_{1,2} = -\frac{-2}{2} \pm \sqrt{\left(\frac{-2}{2}\right)^2 - 0,26} = 1 \pm \sqrt[2]{0,74} = \{0,14; 1,86\}. \quad \text{Da } 1 \text{ das Maximum}$$

¹⁵⁶¹ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 509; Duffie/Singleton, Credit Risk 1999, S. 134/135.

¹⁵⁶² Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre 2019, S. 509.

¹⁵⁶³ Vgl. Hitz in Schulze-Osterloh/Hennrichs/Wüstemann, Handbuch des Jahresabschlusses 2021, Abt. I/12: Zeitbewertung nach IFRS, Rn. 82 zur Abzinsung von Sicherheitsäquivalenten.

¹⁵⁶⁴ Vgl. Hull, Optionen, Futures und andere Derivate 2019, S. 354.

darstellt, bleibt 0,14 als Lösungsmenge übrig und führt zu einer einjährigen Ausfallwahrscheinlichkeit von 14%. Dies entspricht etwa einem BBB-Rating¹⁵⁶⁵ und lässt eher auf ein mittelmäßiges Rating schließen. Es ergibt sich die Zahlungsstruktur:

- t_1 bei Ausfall = $245,07 \text{ €} \cdot 0,7 \text{ (LGD)} = 171,55 \text{ T€}$ (s. Beispiel),
- t_2 bei Ausfall = $250 \text{ €} \cdot 0,7 = 175 \text{ T€}$ (s. Beispiel) oder
- t_2 ohne Ausfall = 250 T€ .

Im Anschluss lässt sich nun der Wert $\varphi = 0,2$ des Credit Default Swaps bestimmen:

$$\pi^{\text{CDS}} = \frac{1}{1,01} \cdot \left[\overbrace{\frac{0,14}{\hat{\varphi}} \cdot \overbrace{171,55 \text{ TEUR}}^{t_1}}^{24,02 \text{ TEUR}} + \left(1 - \frac{0,14}{\hat{\varphi}} \right) \cdot \frac{1}{1,01} \cdot \overbrace{\frac{0,14}{\hat{\varphi}} \cdot \overbrace{175 \text{ TEUR}}^{t_2}}^{20,86 \text{ TEUR}} \right]$$

$$= 44,44 \text{ TEUR.}$$

Der CDS hat einen Wert i.H.v. 44,44 T€. Im Verhältnis zum Zerobond-Wert nach 2 Jahren = 250 T€ sind dies 17,78% und gemessen am börsennotierten Handelswert = 200 T€ sind dies 22,22%. Ausgedrückt in Basispunkten sind dies a) 17,78 Basispunkte und b) 22,22 Basispunkte. Es gilt, dass bei einem 1-Jahres-PD von 0,14% etwa ein Rating im mittleren Investmentgrade Bereich (BBB +/- 2 notches) zugrunde liegt.¹⁵⁶⁶

1.2. Kritisches Fazit zu CDS

CDS weisen stets Interdependenzen zu den Anleihen aus, welche diese besichern. Das Rating der Anleihe wird ökonomisch gegen das Rating des CDS Emittenten getauscht. Die Vergütung hierfür ist die Risikoprämie für das Delta zwischen dem CDS Emittenten und der Anleihe. Die von der OECD gemutmaßte Volatilität ist nicht nachzuvollziehen. Die Berechnung der Risikoprämie für einen CDS ist sicherlich mit einem hohen Maße an Annahmen geknüpft. Gleichwohl fußen diese Annahmen und Berechnungen auf statistischen Grundlagen. Im Kern liegen bei den CDS-Benchmarks ebenfalls Marktwerte vor. Die Herausforderung besteht in der Vergleichbarkeit zwischen CDS-Markt und einem Konzerndarlehen. Die gleichen Grundsätze wie bei der Bondfinanzierung sind bei den CDS maßgebend. Im Ergebnis ist kein Grund ersichtlich CDS zu verwenden, da die Corporate Bonds wesentlich besser geeignet sind. CDS bilden durch die Abbildung einer Risikoprämie lediglich einen Teil des Zinssatzes ab.

¹⁵⁶⁵ Vgl. Rating nach S&P, mittlere bis schlechte Bonität und stärkere Anfälligkeit bei negativen Entwicklungen im Unternehmensumfeld.

¹⁵⁶⁶ Vgl. https://www.kmu-berater.de/wp-content/uploads/vergleich-notensysteme-rating_die-kmu-berater-1.pdf (Abruf am 10.01.2021).

2. Cost of funding bei der Konzernfinanzierung nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022

Die Systematik des Cost of funding ist der Kostenaufschlagsmethode gem. § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG ähnlich, gleichwohl es Differenzen in der Berechnung gibt. Lediglich in Fällen, in denen der Preisvergleich vollends scheitert, lautet die nachrangige Verrechnungspreismethode auf „Cost of funding“. Diese „Cost of funding“-Methode soll systematisch einem kostenbasierten Ansatz zugerechnet werden.

2.1. Quantifizierung Cost of funding bei der Konzernfinanzierung nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022

Die *gesamten Kapitalkosten* errechnen sich nach Definition des Kapitels 10 der OECD-Leitlinien 2022¹⁵⁶⁷ wie folgt:

Fremdkapitalkosten

- + Kosten für das Arrangieren des Kredits (Handlingfees, Betriebskosten (Personalkosten))
- + Kosten für die Bedienung des Kredits durch den Refinanzierer (Konzerndarlehensgläubiger)
- + eine Risikoprämie
- + eine Gewinnmarge für unterstützendes Eigenkapital (nach CAPM möglich)
- = Fremdvergleichskonformer Zinssatz

Aus der Systematik ist bereits erkennbar, dass zwar insgesamt ein Gewinnaufschlag für unterstützendes Eigenkapital nach Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 befürwortet wird, gleichwohl wird formelmäßig auf eine (anteilige) Eigenkapitalverzinsung verzichtet. Demnach ist eine sich einstellende Überrendite obsolet. Die fehlende kalkulatorische Eigenkapitalverzinsung kann ökonomisch durch eine Gewinnmarge kompensiert werden.

Das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 schreibt die Beachtung von Finanzierungskosten, unter Berücksichtigung der eigenen Finanzierungskosten des Kreditgebers im Vergleich zu anderen auf dem Markt tätigen Kreditgebern, vor. Das gilt insbesondere, wenn es einen potenziellen Konkurrenten gibt, der Mittel günstiger beschaffen kann.¹⁵⁶⁸ Dies hat m.E. dann Auswirkungen, wenn sich der Konzerndarlehensgläubiger aufgrund seines schlechten Ratings zu ungünstigeren Konditionen refinanzieren kann.

Kapitel 10 der OECD TG 2020¹⁵⁶⁹ nimmt Stellung zu sog. Reihenkrediten, wonach dann ein Zinssatz von einer fremden Bank Anwendung finden kann, wenn dieser in direktem

¹⁵⁶⁷ Vgl. Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.97.

¹⁵⁶⁸ Vgl. Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.98.

¹⁵⁶⁹ Vgl. Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.100.

und kausalem Zusammenhang mit der konzerninternen Weitergabe (Durchleitung) des Konzerndarlehens steht, also seitens des Konzerndarlehensgläubigers lediglich eine mutmaßlich (funktionsschwache) Vermittlungsfunktionen ausgeübt wird. Weiter gilt in den Fällen, unter Verweis auf Tz 7.34¹⁵⁷⁰, in denen lediglich funktionsschwache Vermittlungsfunktionen wahrgenommen werden, es dem Fremdvergleich „*womöglich*“ nicht entspricht, den Fremdvergleichspreis anhand der Kosten für das Konzerndarlehen zu bestimmen. Dies kann (annahmegemäß) auf die Vermittlungsfunktionen reduziert geschehen (geringere Kostenbasis für den Mark up).¹⁵⁷¹ Im Ergebnis entspricht dies m.E. einer Wertschöpfung auf Teilkostenbasis¹⁵⁷².

2.2. Fallstudie Zinskalkulation anhand der Cost of funding nach OECD-Leitlinien Kapitel 10

Beispiel 30a¹⁵⁷³: Zinskalkulation Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022 (*Stand-alone-Rating*)

Die Finance BV (Rating = Konzernrating = AA) mit Sitz in den NL reicht im Jahr 2020 an die Produktion GmbH (Rating BBB) in Deutschland (Eigenkapital/GK von 30/100) ein Fälligkeitskonzerndarlehen mit folgenden Parametern aus:

- 1 Mrd. €,
- Laufzeit 10 Jahre,
- konzerninterner Zinssatz 2,75% (fix),
- Betriebskosten betragen 10%, gemessen am Darlehensvolumen,
- Keine Besicherung vereinbart,
- Eigenkapitalrendite beträgt 7% (annahmegemäß),
- angemessener Gewinnaufschlag auf Betriebskosten = 10% (Empirische Benchmarks) bei Teilkosten,
- angemessener Gewinnaufschlag auf Vollkosten = 5% (Empirische Benchmarks),
- PD bei BBB-Rating (Medien 0,22%), zudem notenbankfähig $0,1\% < PD \leq 0,4\%$ (gem. Dt. Bundesbank).

Die Finance BV refinanziert die Konzerndarlehen ihrerseits zu 1,25% bei einer fremden Bank. Diese guten Konditionen erhält die Finance BD deshalb, da sie selbst über ein ausgezeichnetes Rating verfügt.

1. kalkulatorische Eigenkapitalkosten: keine anzusetzen,
2. Refinanzierungskosten = 0,5%,
3. Betriebskosten = 10%, also 0,1% in den Zinssatz einzurechnen,

¹⁵⁷⁰ Vgl. Kapitel 7 der OECD-Leitlinien 2022, Tz. 7.34.

¹⁵⁷¹ Vgl. Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.100.

¹⁵⁷² Vgl. *Vögele/Raab/Braukmann* in *Vögele/Borstell/Bernhardt*, *Verrechnungspreise 2020*, Kapitel C, Rn. 97

¹⁵⁷³ Vgl. *Eymann, Ubg 2021*, S. 157 (173).

<ol style="list-style-type: none"> 4. Risikoprämie (BBB) anhand statistischer Werte über Credit Spreads und Bonitätsaufschläge. In dem Fall wurden die Risikokosten aus Beispiel 22a als sachgemäß angesehen = 1,526%, 5. Kostenbasis = 0,5% Refinanzierungskosten + 0,1% Betriebskosten + 1,526% Risikoprämie = 2,126%, 6. a. Gewinnaufschlag für „eingesetztes Eigenkapital“ = 0, von daher kein Gewinnaufschlag oder b. Gewinnaufschlag aus rationalen Gründen auf Gesamtkostenbasis i.H.v. 10% (annahmegemäß) 7. Zinssatz nach Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022, a. = 2,126% oder b. = 2,339%.

Das Ergebnis aus Sicht der OECD zeigt ein ähnliches Zinsniveau wie nach dem Bankenansatz. Zum Vergleich ist auch hier die Berechnung unter Zugrundelegung des Konzernratings (AA) durchzuführen, um die OECD-Leitlinien 2022 Ergebnisse vergleichen zu können. Auch insoweit wird ein Abgleich mit Corporate Bonds gelingen, da sämtliche Zinssätze innerhalb der Bandbreite – erinnernd 1,58% - 3,19% in 2020 bei BBB-Anleihen – liegen. Deshalb bieten im Kern auch die „OECD-Leitlinien-2020-Werte“ keinen Raum für steuerliche Korrekturen gem. § 1 Abs. 1 AStG.

<p>Beispiel 30b¹⁵⁷⁴: Zinskalkulation nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022 (<i>Konzern-rating</i>)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kalkulatorische Eigenkapitalkosten: Keine anzusetzen, 2. Refinanzierungskosten = 0,5%, 3. Betriebskosten = 10%, also 0,1% in den Zinssatz, 4. Risikoprämie (BBB) anhand statistischer Werte über Credit Spreads und Bonitätsaufschläge. In dem Fall wurden die Risikokosten aus Beispiel 22b als sachgemäß angesehen = 0,572%. 5. Kostenbasis = 0,5% Refinanzierungskosten + 0,1% Betriebskosten + 0,572% Risikoprämie = 1,172%, 6. a. Gewinnaufschlag für „eingesetztes Eigenkapital“ = 0, von daher kein Gewinnaufschlag, oder b. Gewinnaufschlag aus rationalen Gründen auf Gesamtkostenbasis i.H.v. 10% (annahmegemäß). 7. Zinssatz nach Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 a. = 1,172%, oder b. = 1,289%.
--

¹⁵⁷⁴ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (173).

3. Implicit Support nach Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022 vs. Rückhalt im Konzern

Das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 stellt auf den „*Effect of group membership*“¹⁵⁷⁵ ab und analysiert, welche Effekte rechtlicher als auch ökonomischer Natur auf die bloße Konzernzugehörigkeit zurückzuführen sind.¹⁵⁷⁶ Das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 verweist auf Kapitel 1 OECD-Leitlinien 2022¹⁵⁷⁷ zu der Konzernzugehörigkeit und den Bedingungen einer Kreditaufnahme.¹⁵⁷⁸ Bei Konzerndarlehen bezeichnet das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022¹⁵⁷⁹ die Konzernzugehörigkeit als einen „*beiläufigen Nutzen, den das multinationale Unternehmen allein aufgrund der Konzernzugehörigkeit erhält, als implizite Unterstützung*“.

Die OECD vertritt, dass allenfalls mentale bzw. gedankliche intuitive Vorteile (potenzielle Unterstützungsmöglichkeiten zur Erlangung besserer Kreditkonditionen) vorliegen, aber keine entsprechende Rechtsposition. Ein Stand-alone-Rating sehen die OECD-Leitlinien 2022 in Kapitel 10 ebenfalls vor. Gleichwohl sehen die OECD-Leitlinien 2022 die Voraussetzungen für das Konzernrating in der Verflechtung im Konzern, sinngemäß: Stark integrierte Konzerngesellschaften können sich eher an einem Konzernrating orientieren, wohingegen eher nicht integrierte Gesellschaften aufgrund eines Stand-alone-Ratings beurteilt werden sollten.¹⁵⁸⁰ M.E. ist einerseits auf die Rechtsposition abzustellen und andererseits die Integrität im Konzernverbund zu beachten. Soweit ein fremder Darlehensgeber davon ausgeht, dass der Konzernverbund die Sicherheit seines Darlehens erhöht (bspw. aufgrund der Abwendung möglicher Reputationsschäden), wird dieser fremde Darlehensgeber ebenfalls einen geringeren Zinssatz verlangen.

Die rein formal-juristische Sichtweise, dass nur Rechtspositionen einen Preiseinfluss haben können, bildet lediglich einen Teil des Gesamten, ohne ökonomischen Sachverstand, ab. Ein fremder Dritter wird dem entsprechend eine Vereinbarung fordern, welche seine Rechtsposition sichert und beachten, inwieweit der Darlehensschuldner im Konzern integriert ist. Ferner nimmt die OECD einen bemerkenswerten Gedankengang vor. So kann eine Orientierung hin zum Konzernrating auch dann erfolgen, wenn die Konzerngesellschaft *unabdingbare* (konzernsystemrelevante) Geschäfte im Konzern tätigt. Mit anderen Worten bedeutet das, dass es fast sicher scheint, ohne diese eine Konzerngesellschaft wird der Konzern nicht weiter funktionieren. Das begründet nach OECD die Unterstellung, dass diese Konzerngesellschaft auf jeden Fall unterstützt wird. Der Gedankengang ist m.E. beachtlich, aber isoliert betrachtet nicht überzeugend, zumal die

¹⁵⁷⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.76 ff.

¹⁵⁷⁶ Vgl. *Hülshorst/Koch*, ISR 2016, 19 (20,) zu „passive association“.

¹⁵⁷⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 1.158.

¹⁵⁷⁸ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.76.

¹⁵⁷⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.77.

¹⁵⁸⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.78.

Aufgabenausgestaltung i.R.d. Wertschöpfung durch die Konzernmutter gesteuert wird oder zumindest gesteuert werden kann.

Die OECD lässt im Ergebnis keine Tendenz erkennen, ob sie zum Stand-alone-Rating oder zum Konzernrating tendiert.¹⁵⁸¹ Demzufolge ist, auch nach OECD-Leitlinien 2022 Kapitel 10, ein Wert zwischen dem Stand-alone-Rating und dem Konzernrating i.d.R. sachgerecht und steht im Einklang mit fremdüblichen Verhalten. Die Gegenüberstellung zu der nationalen (Bankenansatz) und internationalen (Cost of funding) Zinskalkulation fasst das Ergebnis zusammen:

Bankenansatz		Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022		CUP	
BBB-Rating	AA-Rating	BBB-Rating	AA-Rating	BBB-Rating	AA-Rating
a) o. GA = 2,786%	a) o. GA = 1,755%	a) o. GA = 2,126%	a) o. GA = 1,172%	1,42%	0,06%
b) Teilk. = 2,796%	b) Teilk. = 1,765%	b) Teilk. = NN	b) Teilk. = NN	3,08% i.O.	0,71%
c) Vollk. = 2,820%	c) Vollk. = 1,738%	c) Vollk. = 2,339%	c) Vollk. = 1,289%		<i>failed</i>

4. Rspr. des EuGH und Auswirkungen auf determinierende Parameter bei der Zinssatzbestimmung

Der EuGH hat im Urteil Hornbach-Baumarkt¹⁵⁸² im Rahmen seiner Erwägungen zur Verhältnismäßigkeit erkannt, dass wirtschaftliche Gründe den Abschluss von Geschäften unter nicht fremdüblichen Bedingungen rechtfertigen können.¹⁵⁸³

Das BVerfG¹⁵⁸⁴ setzte sich mit dieser Rechtsfrage der Europarechtskonformität auseinander. Weder die Nichtbesicherung der Darlehensforderung noch eine spätere Abschreibung der Forderung führen ohne Weiteres zu einer Übertragung von Gewinnen, also zu einem un versteuerten „Hinaustransferieren“ von Gewinnen, das geeignet sein könnte, eine ausgewogene Aufteilung der Besteuerungsbefugnis zwischen den Mitgliedstaaten zu beeinträchtigen (Rechtfertigungsgrund).¹⁵⁸⁵ Der Fall des Sicherungsverzichts ist europarechtlich noch nicht abschließend geklärt.¹⁵⁸⁶

¹⁵⁸¹ Vgl. Greil, ISR 2020, S. 124 (128), wonach lediglich von einer *Möglichkeit* der Einflussnahme die Rede ist.

¹⁵⁸² Vgl. EuGH, Urt. v. 31.5.2018 - C 382/16 (Rs. Hornbach).

¹⁵⁸³ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (91).

¹⁵⁸⁴ Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19.

¹⁵⁸⁵ Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19, Rn. 60.

¹⁵⁸⁶ Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19, Rn. 61.

Der Rs. Hornbach¹⁵⁸⁷ ist die Aussage zu entnehmen, dass auf den wirtschaftlichen Gehalt und das fremdübliche Verhalten abzustellen ist.¹⁵⁸⁸ Danach bleibt auch die Frage des Verzichtes auf Sicherheiten, im Zusammenhang mit fremdüblichem Verhalten, einer Fremdvergleichsanalyse vorbehalten. Diese Fremdvergleichsanalyse ist dem Umstand des Einzelfalles angemessen zu würdigen. Zur Höhe der zulässigen Korrektur nimmt das BVerfG¹⁵⁸⁹ Stellung. Die Beschränkung richtet sich nach den vom EuGH¹⁵⁹⁰ aufgestellten Voraussetzungen. Die Europarechtskonformität verlangt, dass die steuerliche Berichtigung auf den Teil zu beschränken ist, der über das hinausgeht, was die betreffenden Gesellschaften unter Marktbedingungen vereinbart hätten.¹⁵⁹¹

Der BFH¹⁵⁹² hat keine Aussage zur Vereinbarkeit mit der EuGH-Rspr. getroffen.¹⁵⁹³ M.E. kann einerseits geschlussfolgert werden, dass der BFH¹⁵⁹⁴ das marktkonforme Verzicht auf Sicherheiten als europarechtskonform einschätzt. Andererseits können, analog den Rechtsgrundsätzen durch das BVerfG¹⁵⁹⁵ folgend, auch insoweit Zweifel erhoben werden. Dies betrifft insbesondere die Zweifel, inwieweit nunmehr die Nichtbesicherung eines Konzerndarlehens gegen den Fremdvergleichsgrundsatz verstößt.¹⁵⁹⁶

Die Finanzverwaltung¹⁵⁹⁷ bezieht zur Gewährung von Sicherheiten, gleichgültig welcher Ausgestaltung, Stellung. Wenn die Verpflichtungserklärung (konzerninterne Garantie etc.) dazu dient, einer Konzerngesellschaft zu ermöglichen, Kapital von fremden Dritten aufnehmen zu können, kann die Garantieerklärung in einen nicht verrechenbaren Gesellschafteraufwand umqualifiziert werden.¹⁵⁹⁸ Dies betrifft den Fall, dass die Garantieerklärung unzweifelhaft kausal für den Umstand ist, dass überhaupt erst ein fremder Dritter dem Nahestehenden ein Darlehen gewährt.

Beispiel 31¹⁵⁹⁹

Die MG sitzt in Deutschland und hat eine TG in den USA. Die MG ist mit A1 geratet. Die TG ist mit B- geratet, da die TG in den USA sich in der start up Phase befindet und noch keine hohe Reputation genießt. Ebenfalls sind die Eigenkapital-Rücklagen

¹⁵⁸⁷ Vgl. EuGH, Urt. v. 31.5.2018 - C 382/16 (Rs. Hornbach).

¹⁵⁸⁸ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁵⁸⁹ Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19, Rn. 66.

¹⁵⁹⁰ Vgl. EuGH, Urt. v. 31.5.2018 - C 382/16 (Rs. Hornbach).

¹⁵⁹¹ Vgl. EuGH, Urt. v. 31.5.2018 - C 382/16 (Rs. Hornbach), Rn. 49.

¹⁵⁹² Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Rn. 52, 53.

¹⁵⁹³ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁵⁹⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Rn. 52, 53.

¹⁵⁹⁵ Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19.

¹⁵⁹⁶ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁵⁹⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁵⁹⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rz 3.97.

¹⁵⁹⁹ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (86).

der TG in den USA noch sehr gering. Die US Bank, die nicht dem Konzern angehört, gewährt der TG in den USA lediglich dann ein Darlehen, wenn die MG eine konzerninterne Garantieerklärung abgibt.

Die MG erklärt sich bereit, diese konzerninterne Garantieerklärung gegenüber der TG in den USA abzugeben. Danach kann die TG in den USA das Darlehen von der fremden US BANK aufnehmen. Die konzerninterne Garantieerklärung stellt demnach, da die Kausalität im Grunde der Darlehensmöglichkeit liegt, einen nicht verrechenbaren Gesellschafteraufwand dar. Anders formuliert, kann hierbei insoweit keine Verrechnung (Entgelt) von Leistungen seitens der MG in Deutschland und der TG in den USA erfolgen.

M.E. drängt sich dabei ein großes praktisches Abgrenzungsproblem auf. Es ist nicht vorstellbar, dass die US Bank (im vorherigen Beispiel) nunmehr den Kredit vollkommen autark anhand des B-Ratings kalkuliert, wenn doch die mit A1 geratete MG quasi die Garantieverpflichtung übernimmt.¹⁶⁰⁰ Es ist aus Sicht der Bank ökonomisch relevant, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit des Darlehens nunmehr an A1 zu bemessen ist. Dies wirkt sich in den Standardrisikokosten (erwartete Verluste) i.R.d. Bankenkalkulation aus.¹⁶⁰¹ Die zukünftigen Verrechnungspreisdokumentationen i.S.v. § 90 Abs. 3 AO werden diese Abgrenzungen aufzeigen müssen. Dies erfolgt seitens des Stpfl. durch den Nachweis, dass die TG (hier die TG in den USA aus dem Beispiel) einen an B- gemessenen und risikoadjustierten Zinssatz zahlen muss und eben gerade keinen Zinssatz, der einem A1-Rating entspricht.

5. Besonderheiten beim Cash-Pool nach nationaler und internationaler Regelung

5.1. Allgemeine Besonderheiten und Rechtsgedanken aus dem ATAD-UmsG im Gesetzgebungsverfahren

Die Grundsätze zur Konzernfinanzierung sind auch beim Cash-Pool zu beachten. Im Ergebnis liegt beim Cash-Pool eine tagesaktuelle Saldierung vor, d.h. je Cash-Pool-Teilnehmer p.a. 360 Verrechnungspreise. Dies sind kurzfristige Konzerndarlehensbeziehungen. Wie bei Konzerndarlehen¹⁶⁰² gilt beim Cash-Pooling, dass

- *Hilfsgeschäfte*¹⁶⁰³
- *mit geringem Gewinnpotenzial*

¹⁶⁰⁰ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (86).

¹⁶⁰¹ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (165).

¹⁶⁰² Vgl. Abschn. II.4.

¹⁶⁰³ Vgl. BFH, Urt. v. 29.3.2007 - IX R 10/06, BStBl. II 2007, S. 645; BFH, Urt. v. 11.10.2018 - III R 37/17: „Cash-Pooling wird dazu genutzt, Finanzierungskosten zu verringern“. M.E. liegt hierin gerade die Hilfstätigkeit solcher Finanzierungsgeschäfte nach Rechtsauffassung des BFH begründet.

vorliegen.¹⁶⁰⁴ Dem Rechtsgedanken aus dem ATAD-UmsG und dem nicht verabschiedeten § 1a AStG-E folgend, sollte ein Gegenbeweis gem. § 1a Abs. 2 S. 3 AStG-E möglich sein.¹⁶⁰⁵ § 1a AStG-E wurde insgesamt i.R.d. ATAD-UmsG nicht verabschiedet.

Auch wenn dieser § 1a AStG-E in der Form nicht verabschiedet wurde, ist aus steuerlicher Sicht m.E. ein Gegenbeweis nach wie vor möglich. Eine entgegengesetzte Rechtsgrundlage unter ökonomischer Auslegung des Fremdvergleichsgrundsatzes ist derzeit nicht ersichtlich. M.E. wird dies ebenfalls durch die OECD-Leitlinien 2022 gestützt.¹⁶⁰⁶ Im Allgemeinen übernimmt, auch nach der Regelung der OECD-Leitlinien 2022, der Cash-Pool-Führer lediglich eine Koordinations- oder Agenturfunktion. Dies entspricht einer Routinefunktion.¹⁶⁰⁷ Der Gegenbeweis, dass keine Routinetätigkeit vorliegt, ist möglich.¹⁶⁰⁸

5.2. Abgrenzung der cashpoolfähigen Geldeinlagen und Geldentnahmen

Handelt es sich bei den jeweiligen Geldeinlagen und Geldaufnahmen der Cash-Pool-Teilnehmer nicht um *kurzfristige* Geldeinlagen und Geldaufnahmen, so liegt wirtschaftlich betrachtet kein Cash-Pool, sondern einzelne langfristige Darlehensbeziehungen vor, die entsprechend zu verzinsen sind.¹⁶⁰⁹ Die OECD-Leitlinien 2022 differenzieren vollkommen zu Recht zwischen Cash-Pool (kurzfristig) und längerfristigen Konzerndarlehen. In Bezug auf die Verzinsung spielt diese Unterscheidung eine erhebliche Rolle. Längerfristige Darlehen werden höher verzinst als kurzfristige Darlehen, was insbesondere an den *Standardrisikokosten*¹⁶¹⁰ liegt.¹⁶¹¹

¹⁶⁰⁴ Vgl. so auch vom *ökonomischen* Aspekt argumentativ Schilling, DB 2015, S. 2171 ff.; Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (84).

¹⁶⁰⁵ Im Ersten Referentenentwurf vom 10.12.2019 war noch keine Gegenbeweismöglichkeit enthalten; Ebling/John/Nolden, IWB 2020, S. 199. Im Zweiten Referentenentwurf vom 24.3.2020 wurde der Abs. 2 Satz vollkommen neu gefasst. Gestrichen wurden die bisherigen Ausführungen zur Höchstvergütung in Form eines risikofreien Zinssatzes. Nunmehr wird deutlich, dass das jeweilige Funktions- und Risikoprofil maßgebend ist; OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.129, 10.133-10.142.

¹⁶⁰⁶ Vgl. zweiten Referentenentwurf vom 24.03.20, Teil: Gesetzesbegründung, 79 mit Verweis auf Rn. 10.122 Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022.

¹⁶⁰⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.130.

¹⁶⁰⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.98;

¹⁶⁰⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.130.

¹⁶¹⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.100 i.V.m. Rn. 10.122 der Anlage 1.

¹⁶¹¹ Vgl. Merz, Innovative Kalkulationsverfahren von Kreditinstituten im internationalen Vergleich 2001, 97; Eymann, Ubg 2021, S. 157 (166).

¹⁶¹² Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (166).

5.3. Verzinsung der Soll- und Habensalden beim Cash-Pool

Bei der Verzinsung der Soll- und Habensalden liegt nach der Rechtsauffassung des BFH¹⁶¹² ein Verstoß gegen die Grundsätze des sog. formellen Fremdvergleichs¹⁶¹³ vor, wenn die vereinbarten Konditionen nicht eindeutig sind. International würde dieser Verstoß gegen den formellen Fremdvergleich aber der Schrankenregelung des Art 9 DBA-MA unterliegen. Nach dem Verständnis der Finanzverwaltung¹⁶¹⁴ stellt das Cash-Pooling eine Liquiditätsbündelung in multinationalen Unternehmensgruppen dar.¹⁶¹⁵

Der Cash-Pool-Führer erbringt dabei grundsätzlich lediglich eine funktions- und risikoarme Dienstleistung, wobei im jeweiligen Einzelfall das Funktions- und Risikoprofil entscheidend ist.¹⁶¹⁶ Die Vergütung des Cash-Pool-Führers bestimmt sich entsprechend im Regelfall auf Basis einer kostenorientierten Methode.¹⁶¹⁷ Es ist demnach nach Auffassung der Finanzverwaltung nicht zu beanstanden, wenn der Kostenaufschlag auf die direkt zuzurechnenden Kosten zwischen fünf Prozent und zehn Prozent beträgt.¹⁶¹⁸ Die Finanzierungskosten gehen nicht in die Bemessungsgrundlage ein.¹⁶¹⁹ Demnach werden reine Refinanzierungskosten¹⁶²⁰ nicht nochmals beaufschlagt.¹⁶²¹ Dies ist ökonomisch auch zutreffend, da insoweit ggf. Überrenditen entstehen würden, die gerade beim Cash-Pooling, wie im Übrigen auch bei der Konzernfinanzierung, nicht beobachtet werden. Gerade im Bereich der Konzernfinanzierung, an sich ein *Hilfsgeschäft*,¹⁶²² ist die Schaffung wesentlichen IP¹⁶²³ nicht zu beobachten.¹⁶²⁴ Vielmehr ist die Tätigkeit einerseits spekulativ und nicht geringwertig, andererseits aus einer gewissen Erfahrung der Treasury Abteilung heraus begründet und demnach zwar eine anspruchsvolle, jedoch eher routinierte Tätigkeit.¹⁶²⁵

¹⁶¹² Vgl. BFH, Urt. v. 17.1.2018 - I R 74/15.

¹⁶¹³ Vgl. Abschn. II.1.1.

¹⁶¹⁴ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.98.

¹⁶¹⁵ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁶¹⁶ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.98 i.V.m. Rn. 10.130 der Anlage 1 (OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10).

¹⁶¹⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.98.

¹⁶¹⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.98.

¹⁶¹⁹ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.98.

¹⁶²⁰ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (161).

¹⁶²¹ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁶²² Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1634).

¹⁶²³ Vgl. Pinkernell/Ditz, ISR 2020, 1 (11), zur pauschalierenden Unterscheidung zwischen Routineerträgen und Überrenditen als Vereinfachungsfunktion.

¹⁶²⁴ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁶²⁵ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (167).

Nach den OECD-Leitlinien 2022 soll die Verzinsung auf Basis einer einzelfallbezogenen Fremdvergleichsanalyse erfolgen.¹⁶²⁶ Dadurch, dass die OECD-Leitlinien 2022 dem BMF-Schreiben vom 14.7.2021 als Anlage 1 beigelegt sind, steht diese Rechtsauffassung der OECD-Leitlinien 2022 ebenfalls im Einklang mit der Rechtsauffassung der Finanzverwaltung.¹⁶²⁷

5.4. Kritisches Zwischenfazit zu Cash-Pool Fällen

Die Grundgedanken zu den Verrechnungspreismethoden sind m.E. auch auf das Cash-Pooling zu übertragen.¹⁶²⁸ Beim Cash-Pooling liegt eine besondere Form der Konzernfinanzierung vor.¹⁶²⁹ Vor allem ist das Cash-Pooling durch seine Kurzfristigkeit gekennzeichnet.¹⁶³⁰ Vollkommen zu Recht sind die Abgrenzungen zwischen langfristigen Konzerndarlehen und tagesaktuellen Cash-Pool Aktivitäten einheitlich. Die langfristigen Konzerndarlehen sind ökonomisch höher zu verzinsen als kurzfristige, ggf. lediglich tageweise, Cash-Pool Einzahlungen. Beim Cash-Pool ist darauf hinzuweisen, dass sich auch sog. „Sockelbeträge“¹⁶³¹ ergeben können, d.h. eine Cash-Pool Gesellschaft hat über längere Zeit einen Betrag im Cash-Pool, der nicht unter eine Grenze (bspw. 10 Mio. €) fällt.

¹⁶²⁶ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.143-10.146.

¹⁶²⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 10.143-10.146 i.V.m. Rn. 10.130 der Anlage 1 (OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10).

¹⁶²⁸ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (85).

¹⁶²⁹ Vgl. Merz, Innovative Kalkulationsverfahren von Kreditinstituten im internationalen Vergleich 2001, 97.

¹⁶³⁰ Vgl. Vetter/Lauterbach in Lutter/Bayer, Holding-Handbuch, 6. Aufl. 2020, Konzernweites Cash Management – Rechtliche Schranken und Risiken, Rn. 11.1.

¹⁶³¹ Vgl. Bärsch/Engelen, FR 2019, 990-995.

6. Ergebnisabführungsvertrag (EAV) und die Auswirkungen auf das Rating

Die Verpflichtung zur Verlustübernahme aus einem Ergebnisabführungsvertrag (EAV) nach § 302 AktG (analog) ist bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit im Rahmen der Preisvergleichsmethode und der Kostenaufschlagsmethode zu berücksichtigen.¹⁶³² Bei der Preisvergleichsmethode wirkt sich dies in den Vergleichswerten aus. Bei der Kostenaufschlagsmethode wirkt es sich bei den Standardrisikokosten¹⁶³³ aus. Dieser Abschnitt befasst sich mit der Frage der Berücksichtigung im Rahmen des Fremdvergleichsgrundsatzes gem. § 1 Abs. 1 AStG. Die Auswirkungen, die sich auf die Preisvergleichsmethode ergeben, werden in der rechtlichen und ökonomischen Reichweite dargestellt. Es handelt sich um eine Fragestellung von grundsätzlicher Bedeutung, da konzerninterne Finanzierungsvorgänge streitig sind, und Ergebnisabführungsverträge als *Conditio-sine-qua-non* für die körperschaftsteuerliche Organschaft dabei häufig vorgefunden werden. Insbesondere sind auch qualitative Merkmale von Bedeutung. Der vereinbarte Konzernzinssatz muss das ökonomische Gesamtbild des Konzerns abbilden und im Einklang mit dem Fremdvergleichsgrundsatz stehen.¹⁶³⁴

6.1. Ökonomische Analyse und Beachtung eines EAV im Konzern

6.1.1. Ökonomischer Inhalt des EAV-Anspruchs

Bei der Verlustübernahme nach § 302 AktG handelt es sich um einen Anspruch im Innenverhältnis der EAV-Tochter gegen die EAV-Mutter. Sämtliche handelsrechtlichen Verluste sind durch die EAV-Mutter auszugleichen. Dabei wird fiktiv der Jahresfehlbetrag i.S.d. § 275 Abs. 2 Nr. 17 bzw. Abs. 3 Nr. 16 HGB berechnet und dieser durch die gewinnwirksame Aktivierung einer Forderung neutralisiert.¹⁶³⁵ Der Anspruch auf Verlustübernahme entsteht am Bilanzstichtag und wird sofort fällig.¹⁶³⁶ Eine Pflicht zur Zahlung unterjähriger Abschlagszahlungen besteht nach der h.M. nicht.¹⁶³⁷ Die Mindermeinung geht dagegen davon aus, dass die Insolvenz der EAV-Tochter ausgeschlossen ist, solange die EAV-Mutter solvent genug bleibt, um ihrer Verpflichtung nach § 302 AktG analog nachzukommen.¹⁶³⁸ Sofern vor der Aufstellung keine freiwilligen Abschlagszahlungen geleistet werden, ist der Anspruch im Zeitraum bis zur Aufstellung der Handelsbilanz nach §§ 352, 353 HGB mit 5 % zu verzinsen.¹⁶³⁹ Operative Verluste der EAV-

¹⁶³² Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658.

¹⁶³³ Vgl. Abschn. III.A.2.3.

¹⁶³⁴ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658.

¹⁶³⁵ Vgl. Servatius in BeckOK/GmbHG, Konzernrecht, Rn. 195 (Stand: 1.5.2021).

¹⁶³⁶ Vgl. BGH, Urt. v. 11.10.1999 – II ZR 120/98, NZG 2000, 139.

¹⁶³⁷ Vgl. BGH, Urt. v. 19.9.1988 – II ZR 255/87, NJW 1988, 3143; Servatius in BeckOK/GmbHG, Konzernrecht, Rn. 205 (Stand: 1.5.2021); Paschos in Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht⁵, § 302 AktG Rn. 15.

¹⁶³⁸ Vgl. Wede, Die Pflicht zur Verlustübernahme im GmbH-Vertragskonzern, 2016, S. 73; Altmeppen, 10. Auflage 2021, Rn. 59 ff.

¹⁶³⁹ Vgl. Servatius in BeckOK/GmbHG, Konzernrecht, Rn. 204 (Stand: 1.5.2021).

Tochter werden daher jährlich durch die EAV-Mutter ausgeglichen. Solange dieser Anspruch gegenüber der EAV-Mutter werthaltig ist, d.h. bei der EAV-Mutter nicht der Eintritt einer Zahlungsunfähigkeit droht, wird das allgemeine unternehmerische Risiko wirtschaftlich auf die EAV-Mutter übertragen.¹⁶⁴⁰

Der umstrittene sachliche Umfang der Verlustübernahmeverpflichtung bei der EAV-Mutter im Vergleich zum Umfang der Verlustübernahmeverpflichtung bei der EAV-Tochter kann dahingestellt bleiben, da aufgrund der dynamischen Verweisung auf § 302 AktG eine uneingeschränkte Verlustübernahme i.S.d. Aktienrechts vereinbart wurde. Aus steuerlichen Gründen dürfte dies als Voraussetzung für die körperschaftsteuerliche Organschaft einer GmbH nach § 17 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KStG außerdem bei den meisten EAV-Konstellationen in der Praxis der Fall sein.¹⁶⁴¹

6.1.2. Zweck der Verlustübernahmeverpflichtung

Das deutsche Kapitalgesellschaftsrecht stellt den Kapitalschutz bei der GmbH über §§ 30, 31 GmbHG und bei der AG nach §§ 57, 62 AktG sicher. Ein Verstoß hat eine Haftung der Gesellschafter zur Folge. Sofern ein Beherrschungsvertrag oder EAV besteht, wird dieser Kapitalschutz nach § 291 Abs. 3 AktG bzw. § 30 Abs. 1 Satz 2 GmbHG gelockert.¹⁶⁴² Somit dient die Verlustübernahmepflicht nach § 302 AktG analog dem Gläubigerschutz und dem Schutz der EAV-Tochter als Ausgleich für den Wegfall des Kapitalschutzes.¹⁶⁴³ Nach Auffassung des BGH¹⁶⁴⁴ bilden beim Vertragskonzern EAV-Mutter und Tochter dadurch eine „wirtschaftliche Einheit“.¹⁶⁴⁵ Die Literatur spricht dabei auch von einer wirtschaftlichen Fusion auf Zeit.¹⁶⁴⁶

6.2. Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach

Es ist zu betrachten, ob der Anspruch nach § 302 AktG analog aus dem EAV bei der Beurteilung der Fremdüblichkeit berücksichtigt werden darf. Die Finanzverwaltung hat zu dieser Problematik bisher keine Verwaltungsvorschriften oder Hinweise erlassen.¹⁶⁴⁷

¹⁶⁴⁰ Vgl. *Wede*, Die Pflicht zur Verlustübernahme im GmbH-Vertragskonzern, 2016, S. 54.

¹⁶⁴¹ Vgl. *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, 10. Auflage 2022, § 302 AktG Rn. 30a.; *Eymann/Grams/Gugeler*, *Ubg* 2022, S. 658 (660).

¹⁶⁴² Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, *Ubg* 2022, S. 658 (660).

¹⁶⁴³ Vgl. *Servatius* in *BeckOK/GmbHG*, Konzernrecht, Rn. 192 (Stand: 1.5.2021).

¹⁶⁴⁴ Vgl. BGH, Urt. v. 16.9.1985 – II ZR 275/84, NJW 1986, S. 188, 191.

¹⁶⁴⁵ Vgl. *Baldamus*, *Ubg* 2009, 484.

¹⁶⁴⁶ Vgl. *Altmeppen* in *MünchKomm/AktG*5, Vorbemerkung zu §§ 291 ff. AktG, Rn. 7.; *Eymann/Grams/Gugeler*, *Ubg* 2022, S. 658 (660).

¹⁶⁴⁷ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, *Ubg* 2022, S. 658 (660).

6.2.1. BFH-Rspr. zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach

Der BFH hat sich zum EAV bisher nicht explizit geäußert. Insbesondere helfen die Ausführungen des BFH¹⁶⁴⁸ zum Rückhalt im Konzern als rechtlich nicht bindende Einstandsverpflichtung vorliegend nicht weiter, wenn ein rechtsverbindlicher Anspruch auf Verlustübernahme nach § 302 AktG analog besteht und damit eine Art rechtsverbindlicher Einstandsverpflichtung.¹⁶⁴⁹ Der Fremdvergleich verlangt nach Auffassung des BFH nur das Wegdenken der Nahestehensbeziehung.¹⁶⁵⁰ Das Fortbestehen aller übrigen Beziehungen wird dagegen unterstellt.¹⁶⁵¹ Dies gelte insbesondere für gesellschaftsvertragliche Vorgaben oder faktisch vorhandene Sicherheiten.¹⁶⁵² Somit wäre die Verlustübernahmeverpflichtung aus dem EAV zu berücksichtigen.¹⁶⁵³ Des Weiteren ist bei der Festlegung der Kreditbedingungen nach Auffassung des BFH primär die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung in den Fokus zu nehmen.¹⁶⁵⁴ Folglich ist die wirtschaftliche Entwicklung maßgeblich und der Umstand, dass eigene Verluste nicht durch thesaurierte Gewinne, sondern neben den gesetzlichen Rücklagen nur durch die Verlustübernahme ausgeglichen werden können ist relevant.¹⁶⁵⁵

Im Ergebnis müsste der EAV nach der allgemeinen Auffassung des BFH hinsichtlich des Fremdvergleichs gem. § 1 Abs. 1 Satz 1 AStG bei der Beurteilung der Angemessenheit von Darlehenszinsen wohl berücksichtigt werden.¹⁶⁵⁶ Im Übrigen wird die Verpflichtung nach § 302 AktG analog in der Rechtsprechung¹⁶⁵⁷ nur hinsichtlich organschaftlicher Fragestellungen bezüglich § 14 KStG diskutiert und nicht als bonitätserhöhender Faktor bei der Beurteilung der Fremdüblichkeit von Darlehenszinsen.¹⁶⁵⁸

6.2.2. FG-Rspr. zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach

Das FG München¹⁶⁵⁹ hat die Berücksichtigungsfähigkeit des EAV bei der vGA-Prüfung einer anderen Sachverhaltskonstellation negiert.¹⁶⁶⁰ Die Klägerin trug hinsichtlich eines Upstream-Darlehens¹⁶⁶¹ in einem Cash-Pool-System vor, dass die bestehende EAV-

¹⁶⁴⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 4/17, BFHE 273, 440.

¹⁶⁴⁹ Vgl. *Hargarten/Seidler*, BB 2016, 2795 zu § 264 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 HGB.

¹⁶⁵⁰ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (380) m.w.N.

¹⁶⁵¹ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 62/17, DStR 2021, 2522.

¹⁶⁵² Vgl. BFH, Urt. v. 29.10.1997 – I R 24/97, BStBl. II 1998, 573.

¹⁶⁵³ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (660).

¹⁶⁵⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 62/17, DStR 2021, 2522 (2523).

¹⁶⁵⁵ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (660).

¹⁶⁵⁶ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (660).

¹⁶⁵⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 10.5.2017 – I R 93/15, BStBl. II 2019, 278 = FR 2018, 844.

¹⁶⁵⁸ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁶⁵⁹ Vgl. FG München, Urt. v. 7.7.2014 – 7 K 2688/11, DStRE 2016, 1111.

¹⁶⁶⁰ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁶⁶¹ Darlehen, das eine Tochtergesellschaft der Muttergesellschaft gewährt.

Verpflichtung zur Gewinnabführung an die Obergesellschaft zukünftig eine Aufrechnungslage mit der Abführungsverpflichtung als Gegenforderung herbeiführen werde, so dass die Forderungen aus dem Darlehen wirtschaftlich als abgesichert zu betrachten seien. Das FG München folgte dieser Auffassung nicht, da die Erzielung zukünftiger Gewinne unsicher ist und damit nicht die Qualität einer Besicherung erreicht.¹⁶⁶² Der BFH hat dieses Urteil aus verfahrensrechtlichen Gründen aufgehoben, in der Sache selbst jedoch aus formellen Gründen¹⁶⁶³ ebenfalls eine vGA bejaht, ohne dabei auf die fehlende Besicherung abzustellen.¹⁶⁶⁴

Die Begründung des erstinstanzlichen Urteils ist zwar zutreffend. Zukünftige Gewinne sind aufgrund des unternehmerischen Risikos stets unsicher. Der entschiedene Sachverhalt unterscheidet sich jedoch grundlegend von der vorliegenden Konstellation: Hier steht die Berücksichtigung der Verlustübernahmeverpflichtung, mithin also eine unbedingte und gewinnunabhängige Verbindlichkeit gegenüber der Darlehensnehmerin, im Raum. Daher sind keine Rückschlüsse für die Ausgangsfrage aus dem genannten Urteil möglich und es sprechen somit keine grundsätzlichen Erwägungen gegen die Annahme einer faktischen Besicherung durch die Verlustübernahmepflicht aus dem EAV. Aus der Revisionsentscheidung können ebenfalls keine gegenteiligen Folgerungen gezogen werden.¹⁶⁶⁵

6.2.3. Literatur zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach

Die Literatur¹⁶⁶⁶ geht bei der steuerlichen Betrachtung eines Gruppenmitglieds von einem Kontinuum zwischen dem Konzern- und Einzelrating aus. Die Problematik der Berücksichtigung eines EAV bei der Fremdüblichkeit von Darlehenszinsen wird dabei, ausgehend von der o.g. Rechtsprechung, hauptsächlich unter dem Gesichtspunkt der Besicherung von Upstream-Darlehen im Cash-Pooling diskutiert.¹⁶⁶⁷ Teilweise wird vertreten, dass der Verlustübernahmeanspruch durchaus als Sicherungsmittel zu berücksichtigen sei.¹⁶⁶⁸ Somit sei hiernach sogar ein EAV, den eine Schwestergesellschaft der EAV-Tochter mit der EAV-Mutter abgeschlossen habe, entsprechend als bonitätserhöhend zu berücksichtigen, da die Verpflichtung zur Ergebnisabführung der Schwestergesellschaft an die EAV-Mutter auch die Verlustübernahmeverpflichtung der EAV-Mutter gegenüber

¹⁶⁶² Vgl. FG München, Urt. v. 7.7.2014 – 7 K 2688/11, DStRE 2016, 1111 (1116).

¹⁶⁶³ Im entschiedenen Fall fehlte es an einer klaren, im Voraus abgeschlossenen Vereinbarung mit dem beherrschenden Gesellschafter, so dass über die Folgen des EAV nicht entschieden wurde.

¹⁶⁶⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 17.1.2018 – I R 74/15, FR 2019, S. 1005 = BFH/NV 2018, 836.

¹⁶⁶⁵ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁶⁶⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (79); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1214); Eymann, Ubg 2022, S. 370 (383); Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁶⁶⁷ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁶⁶⁸ Vgl. Sommer, FR 2015, S. 70.

der EAV-Tochter absichere. Andere Stimmen lehnen die Berücksichtigung des EAV beim Fremdvergleich dagegen ab.¹⁶⁶⁹

Zwar beziehen sich diese Auffassungen auf die Anwendung des § 8b Abs. 3 Satz 7 KStG und daher lediglich auf die Frage, ob das Darlehen zwischen fremden Dritten überhaupt gewährt worden wäre (im Gegensatz zur Beurteilung der fremdüblichen Zinshöhe).¹⁶⁷⁰ Die Literatur geht dabei aber von einem universellen Drittvergleich aus, der normübergreifend anzuwenden ist,¹⁶⁷¹ so dass die Verlustübernahmeverpflichtung nach dieser Auffassung wahrscheinlich nicht zu berücksichtigen wäre.

Dogmatisch begründet wird diese ablehnende Auffassung nicht. Vielmehr wird lediglich apodiktisch festgestellt, dass die Verlustübernahme nicht zu berücksichtigen sei. Die Verpflichtung zur Ergebnisabführung sei hingegen aber anzusetzen, so dass aufgrund der fehlenden Möglichkeit der Thesaurierung von Gewinnen im Ergebnis ein EAV die Kreditwürdigkeit der betroffenen Gesellschaft regelmäßig verschlechtere.¹⁶⁷²

6.2.4. Internationale Rechtsgrundsätze nach Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2020 – implicit und explicit support

Das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 stellt auf den „Effekt der Konzernzugehörigkeit“¹⁶⁷³ ab und analysiert, welche Effekte rechtlicher und ökonomischer Natur auf die bloße Konzernzugehörigkeit zurückzuführen sind.¹⁶⁷⁴ Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 verweist auf Kapitel 1 der OECD-Leitlinien 2022 bezüglich der Auswirkungen der Konzernzugehörigkeit auf die Bedingungen einer Kreditaufnahme.¹⁶⁷⁵ Bei Konzerndarlehen bezeichnet Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022¹⁶⁷⁶ die Konzernzugehörigkeit im Sinne eines impliziten Konzernrückhalts als „zufällige Vorteile, die dem multinationalen Unternehmen allein durch seine Konzernzugehörigkeit entstehen“.¹⁶⁷⁷

Die explizite und schuldrechtlich vereinbarte Unterstützung erfährt ökonomische Beachtung und ist nicht als Nullum wegzudeklinieren, nur weil das Resultat, nämlich die rechtlich und ökonomisch bessere Bonitätseinschätzung, nicht zupasskommt. Das Rating

¹⁶⁶⁹ Vgl. Frotscher in Frotscher/Drüen, § 8b KStG, Rn. 424 (Stand: 3.5.2022); Rengers in Brandis/Heuermann, § 8b KStG, Rn. 311 (Stand: März 2022).

¹⁶⁷⁰ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661).

¹⁶⁷¹ Vgl. Frotscher in Frotscher/Drüen, § 8b KStG, Rn. 422 (Stand: 3.5.2022).

¹⁶⁷² Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661) arg. für den umgekehrten Fall der Verbesserung (symmetrisch).

¹⁶⁷³ Vgl. OECD-Leitlinien 2020, Tz. 10.76 ff.

¹⁶⁷⁴ Vgl. Hülshorst/Koch, ISR 2016, S. 19 (20,) zu „passive association“.

¹⁶⁷⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.76.

¹⁶⁷⁶ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.77.

¹⁶⁷⁷ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (661).

besteht aus quantitativen und qualitativen Merkmalen.¹⁶⁷⁸ Im Rahmen der qualitativen Merkmale kommt eine Berücksichtigung des Verlustübernahmeanspruchs definitiv in Betracht. Rechtlich und ökonomisch liegt nicht lediglich ein „...zufälliger Vorteil, der dem multinationalen Unternehmen allein durch seine Konzernzugehörigkeit entsteht...“¹⁶⁷⁹, vor.¹⁶⁸⁰

6.2.5. Kritisches Fazit zur Berücksichtigung des EAV dem Grunde nach

Im Ergebnis ist die ablehnende Rechtsauffassung bezüglich der Berücksichtigungsfähigkeit dem Grunde nach nicht tragfähig.¹⁶⁸¹ Es überzeugt nicht, nur die Nachteile eines EAV ohne dessen wirtschaftlichen Vorteil beim Fremdvergleich heranzuziehen. Dieser Vorteil wird auch von Vertretern der Gegenseite eingeräumt, indem diese die „bürgschaftsähnliche“ Situation betonen.¹⁶⁸²

Das Gesellschaftsrecht führt hier zu einer Übertragung des unternehmerischen Risikos auf die EAV-Mutter.¹⁶⁸³ Die Verlustübernahmeverpflichtung ist notwendiges Korrelat zur Ergebnisabführung. Erstere beim Drittvergleich auszublenden und dadurch auch den starken Gläubigerschutz nach § 303 AktG analog zu ignorieren, wäre inkonsistent. Dies mag bei der Anwendung des § 8b Abs. 3 Satz 7 KStG aufgrund des restriktiven letzten Halbsatzes (Beschränkung auf eigene Sicherungsmittel der Gesellschaft) noch vertretbar erscheinen. Eine entsprechende gesetzgeberische Einschränkung existiert beim Fremdvergleich nicht.¹⁶⁸⁴

Auch aus systematischen Gründen ist die Verlustübernahmeverpflichtung zu berücksichtigen. Würde direkt ein Garantievertrag bezüglich der konkreten Darlehensverbindlichkeit abgeschlossen werden, bestünden steuerlich keine Zweifel daran, dass diese Garantie bei der Preisvergleichsmethode bonitätserhöhend wirkt.¹⁶⁸⁵ Eine solche Erklärung wird zugunsten fremder Dritter regelmäßig nicht erteilt, da es sich i.d.R. nicht um Kreditinstitute handelt. Die gegenteilige Auffassung würde daher den Fremdvergleich übermäßig einschränken, wenn sie auf bestimmte Verbindlichkeiten beschränkte Zusagen berücksichtigt, die unbeschränkte Verlustübernahme im Innenverhältnis als Folge eines Unternehmensvertrages jedoch ausblendet. Dies würde willkürlich Sachverhaltsbestandteile beim Drittvergleich unberücksichtigt lassen, die für fremde Dritte ggf. relevant wären. Genau dagegen richtet sich der vom BFH postulierte Fremdvergleich, der nur direkte

¹⁶⁷⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (380).

¹⁶⁷⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.77.

¹⁶⁸⁰ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (174); Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (662).

¹⁶⁸¹ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (662).

¹⁶⁸² Vgl. Frotscher in Frotscher/Drüen, § 8b KStG, Rn. 424 (Stand: 3.5.2022).

¹⁶⁸³ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (662).

¹⁶⁸⁴ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (662).

¹⁶⁸⁵ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (662).

rechtliche Reflexwirkungen aus dem Nahestehen wie die Nachrangigkeit im Insolvenzfall zwischen den beiden Transaktionspartnern Darlehensgeber und -nehmer dem Fremdvergleich entzieht.

Eine Nichtberücksichtigung des Anspruchs würde auch zu rechtspraktischen Problemen führen: Sofern der EAV nicht berücksichtigt werden darf, ist es als Folgewirkung für die Zwecke der Bonitätsbeurteilung nicht mehr ausreichend, auf den Jahresabschluss abzustellen, da dieser durch die vollständige Ergebnisabführung und Verlustübernahme aufgrund des EAV nicht mehr aussagekräftig ist. Eine Gesellschaft könnte aufgrund eines dauerhaft defizitären Geschäftsbetriebs ohne EAV schon längst überschuldet oder zahlungsunfähig sein und nur noch von der EAV-Mutter für Zwecke des Konzerns „*am Leben gehalten werden*“. Genau dieser Gefahr will der Gesetzgeber mit der Verlustübernahmeverpflichtung begegnen. Wenn der EAV derartig gravierende Auswirkungen für die Kreditwürdigkeit hat, muss die Verlustausgleichsverpflichtung als direkter Ausfluss dessen ebenfalls berücksichtigt werden.¹⁶⁸⁶

Der Anspruch nach § 302 AktG (analog) ist bei der Anwendung der Preisvergleichsmethode ökonomisch, folglich auch steuerlich, dem Grunde nach zu berücksichtigen.¹⁶⁸⁷

6.3. Berücksichtigung des EAV der Höhe nach

Es ist zu würdigen, ob die Zinsen bei einer Berücksichtigung der Verlustübernahme nach § 302 AktG (analog) im konkreten Fall fremdüblich sind. Für den Drittvergleich kommt es entscheidend darauf an, welchen wirtschaftlichen Wert ein Darlehensgeber der Verpflichtung nach § 302 AktG (analog) ex ante zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe beimessen wird. Dabei sind nicht nur Kreditsicherheiten im Außenverhältnis wie die Garantie oder die Bürgschaft zu berücksichtigen, sondern alle Faktoren, die die subjektive Ausfallwahrscheinlichkeit des Darlehens beeinflussen (z.B. der rechtlich unverbindliche Konzernrückhalt).¹⁶⁸⁸

6.3.1. Wirtschaftlicher Wert des Anspruchs für den Gläubiger

Der Umfang des Anspruchs wurde bereits oben dargestellt. Dessen Inhalt ist also für sich betrachtet wirtschaftlich wertvoll: Die unbeschränkte Verlustübernahme im Innenverhältnis durch die – ausgehend von den o.g. Ratings – solventere EAV-Mutter und damit die wirtschaftliche Übernahme des unternehmerischen Risikos der EAV-Tochter ist für die Darlehensgeberin wirtschaftlich vorteilhaft. Da es sich um einen Anspruch im Innenverhältnis zwischen der EAV-Mutter und der EAV-Tochter handelt, könnten sich für den Kreditgeber wesentlich größere Risiken ergeben als bei Kreditsicherheiten im

¹⁶⁸⁶ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (663).

¹⁶⁸⁷ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (663).

¹⁶⁸⁸ Vgl. Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (81).

Außenverhältnis.¹⁶⁸⁹ Beispielsweise billigt der BGH dem Patron selbst im Fall einer harten internen Patronatserklärung unter gewissen Umständen ein Kündigungsrecht zu, sofern der Patronierte in eine Krise stürzt.¹⁶⁹⁰ Eine solche interne Patronatserklärung bietet den Gläubigern des Patronierten daher nur einen unsicheren Nutzen. Dementsprechend ist eine wirtschaftliche Bewertung, die sich auf den Anspruchsinhalt beschränkt, folglich nicht ausreichend. Ergänzend ist das mögliche Schicksal des Anspruchs während der Darlehenslaufzeit zu betrachten. Dabei wird unterstellt, dass der EAV auch tatsächlich so durchgeführt wird, wie es in der Praxis zumindest im Fall einer körperschaftsteuerlichen Organschaft regelmäßig zu erwarten wäre.¹⁶⁹¹

6.3.2. EAV-Ansprüche außerhalb der Insolvenz

Es bedarf es einer kritischen Reflexion, ob der Verlustübernahmeanspruch gegen die EAV-Mutter *außerhalb* einer Unternehmenskrise verloren gehen könnte, ohne dass die Gläubigerin dies verhindern kann.¹⁶⁹²

6.3.2.1. Erlassvertrag (Schulderlasses nach § 397 BGB)

Es droht das Risiko eines Schulderlasses nach § 397 BGB, der zivilrechtlich jederzeit möglich ist, da es sich um einen Anspruch im Innenverhältnis zwischen EAV-Mutter und EAV-Tochter handelt. Dagegen ließe sich einwenden, dass ein ordentlicher und gewissenhaft handelnder Geschäftsleiter nicht grundlos auf eine Forderung verzichten würde. Dieser Denkfigur bedarf es hier jedoch nicht: Ein solcher Verzicht auf die Verlustübernahme ist nach § 302 Abs. 3 AktG analog während der Laufzeit bereits gesetzlich ausgeschlossen und nach Beendigung des Vertrags erst drei Jahre nach Eintragung der Beendigung des EAV in das Handelsregister möglich, so dass für einen Darlehensgeber erst zu diesem Zeitpunkt ein Risiko bestehen würde. Bei der Beendigung des EAV greift ein besonderer Gläubigerschutz, auf den noch zurückzukommen sein wird. Während der Laufzeit des EAV ist ein Erlassvertrag also ausgeschlossen und mindert nicht den wirtschaftlichen Vorteil aus Sicht der Darlehensgeberin.¹⁶⁹³

6.3.2.2. Rückwirkende Beseitigung des EAV

Daneben könnten der EAV und damit auch die Verlustübernahmeverpflichtung zum Nachteil der Gläubiger rückwirkend (etwa aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung) aufgehoben werden oder von Anfang an nichtig sein. Dies ist nach der Rechtsprechung bei einer GmbH als EAV-Tochter nicht möglich.¹⁶⁹⁴ Hiernach sind nichtige Verträge nach

¹⁶⁸⁹ Z.B. Grundschuld oder Bürgschaft.

¹⁶⁹⁰ Vgl. BGH, Urt. v. 20.9.2010 – II ZR 296/08, NJW 2010, S. 3442 (S. 3444).

¹⁶⁹¹ Vgl. zur adversen steuerlichen Rechtsfolge bei einer Nichtdurchführung R 14.5 Abs. 8 KStR 2022.

¹⁶⁹² Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (663).

¹⁶⁹³ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (663).

¹⁶⁹⁴ Vgl. BGH, Urt. v. 5.11.2001 – II ZR 119/00, NJW 2002, 822.

den Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft als wirksam zu behandeln und können nur ex nunc beendet werden. Die Gläubiger werden somit aufgrund der Publizitätswirkung des Handelsregisters vor einer rückwirkenden Aufhebung oder Nichtigkeit des EAV geschützt. Auch insoweit wird der wirtschaftliche Wert der Verlustübernahmeverpflichtung aus Sicht der Darlehensgeberin also nicht gemindert.¹⁶⁹⁵

6.3.2.3. Beendigung des EAV

Des Weiteren könnte der EAV zum Nachteil der Gläubiger gekündigt werden, so dass der Verlustübernahmeanspruch ex nunc entfällt. Auf die bereits entstandenen Ansprüche hinsichtlich der bisherigen Verluste hat dies indessen keine Auswirkungen.¹⁶⁹⁶ Alle bis dahin aufgelaufenen handelsrechtlichen Verluste wären von der EAV-Mutter uneingeschränkt auszugleichen. Fraglich ist dagegen, welchen Schutz die Gläubiger der EAV-Tochter nach einer solchen Kündigung angesichts des Wegfalls der Unterstützung durch die solventere EAV-Mutter genießen. Gem. § 298 AktG analog hat die Geschäftsführung der EAV-Mutter unverzüglich die Beendigung des Vertrags zur Eintragung ins Handelsregister anzumelden. Nach der Bekanntmachung im Handelsregister haben die Gläubiger gem. § 303 Abs. 1 Satz 1 AktG analog sechs Monate Zeit, um Sicherheitsleistungen für ihre begründeten Forderungen zu verlangen. Dieser Anspruch ist als Schutz der Gläubiger für die oftmals fehlende Überlebensfähigkeit der EAV-Tochter zu verstehen,¹⁶⁹⁷ da sie sich beim Eingehen der Forderung regelmäßig auf die Zahlungskraft der EAV-Mutter verlassen.¹⁶⁹⁸

6.3.2.3.1. Umfasste Forderungen

Begründet ist eine Forderung i.S.d. § 303 Abs. 1 Satz 1 AktG analog bei Dauerschuldverhältnissen, wenn der Vertrag abgeschlossen wurde. Die Fälligkeit ist nicht relevant.¹⁶⁹⁹ Bei einem Darlehen handelt es sich um ein Dauerschuldverhältnis. Daher ist bezüglich des genauen Umfangs des Anspruchs auf Sicherheiten nach § 303 AktG analog bezüglich der Rechtslage aufgrund eines Grundsatzurteils des BGH vom 7.10.2014¹⁷⁰⁰ zu differenzieren: Zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung umfasste der Anspruch als Obergrenze den künftig fälligen Gesamtbetrag (also den Darlehensbetrag und alle Zinszahlungen¹⁷⁰¹),

¹⁶⁹⁵ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (663).

¹⁶⁹⁶ Vgl. *Servatius* in BeckOK/GmbHG, Konzernrecht, Rn. 251, m.w.N. (Stand: 1.5.2021).

¹⁶⁹⁷ Vgl. *Schuster/Dirmeier*, ZIP 2018, S. 308.

¹⁶⁹⁸ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (664).

¹⁶⁹⁹ Vgl. *Veil/Wall* in BeckOGK/AktG, § 303 AktG Rn. 13, m.w.N. (Stand: 1.7.2022).

¹⁷⁰⁰ Vgl. BGH, Urt. v. 7.10.2014 – II ZR 361/13, NZG 2014, 1340.

¹⁷⁰¹ Problematischer ist das Sicherungsinteresse bei unbefristeten Dauerschuldverhältnissen; *Krigar*, BRZ 2020, S. 12 (19).

wobei das konkret zu bestimmende Sicherungsinteresse des Gläubigers als begrenzender Faktor nach Auffassung der ständigen Rechtsprechung dahinter zurückbleiben kann.¹⁷⁰²

Der BGH¹⁷⁰³ entschied, dass bei Dauerschuldverhältnissen eine Nachhaftungsbegrenzung geboten sei, die aus Gründen der Rechtssicherheit zeitmäßig genau bestimmbar sein müsse. Hiernach sei der Anspruch nach § 303 AktG aufgrund der entsprechenden Anwendung der Nachhaftungsregeln in §§ 26, 160 HGB und § 327 Abs. 4 AktG auf Forderungen begrenzt, die vor Ablauf von fünf Jahren nach Bekanntmachung des EAV fällig werden. Im Ergebnis würde der zukünftige Anspruch nach § 303 AktG analog aus der Sicht der Vertragspartner mindestens den Tilgungsanspruch und, je nach Sicherungsinteresse, auch den Anspruch auf die Zinsen umfassen.¹⁷⁰⁴

6.3.2.3.2. Anspruchsinhalt

Der exakte Anspruchsinhalt ist zu würdigen. Die EAV-Mutter kann dann entweder (nach ihrer Wahl) hochwertige Sicherheiten nach §§ 232 BGB ff.¹⁷⁰⁵ an die Gläubiger leisten, um die Forderung vollständig zu sichern, oder nach § 303 Abs. 3 Satz 1 AktG analog selbst eine Bürgschaft für die Forderung abgeben und damit direkt für die Schuld haften. Ein ordentlich und gewissenhaft handelnder Geschäftsleiter würde diesen Anspruch regelmäßig geltend machen, da es wirtschaftlich sinnvoll ist, für eine ungesicherte Darlehensforderung und die entsprechenden Zinsen unentgeltliche Sicherheiten zur vollständigen Absicherung der Forderung zu erhalten. Außerdem wird der Darlehensvertrag unter fremdem Dritten regelmäßig in Kenntnis des EAV abgeschlossen. Entfällt die Absicherung durch die EAV-Mutter, würde ein fremder Dritter eine Wiederherstellung dieser faktischen Absicherung regelmäßig anstreben. Entscheidet sich die EAV-Mutter hingegen dafür, Sicherheiten nach §§ 232 BGB ff. zu stellen, handelt es sich nicht mehr um eine unbesicherte Forderung. Somit stellt die Beendigung des EAV ex ante zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung keinen Nachteil für die Gläubiger der EAV-Tochter dar, da das Gesellschaftsrecht für den weggefallenen Verlustübernahmeanspruch im Innenverhältnis einen Ausgleich vorschreibt.¹⁷⁰⁶

6.3.2.4. Insolvenz der Unternehmensgruppe

Das Worst-Case-Szenario wäre eine Insolvenz der gesamten Unternehmensgruppe, eine anschließende Liquidation durch den Insolvenzverwalter und der Untergang sämtlicher Gesellschaftereinlagen der EAV-Tochter aufgrund der vorrangigen Befriedigung aller

¹⁷⁰² Vgl. BGH, Urt. v. 18.3.1996 – II ZR 299/94, NJW 1996, S. 1539; *Altmeppen* in MünchKomm/AktG5, § 303 AktG Rn. 29.

¹⁷⁰³ Vgl. BGH, Urt. v. 7.10.2014 – II ZR 361/13, NZG 2014, S. 1340.

¹⁷⁰⁴ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (664).

¹⁷⁰⁵ Vgl. Z.B. Geld, Schuldbuchforderungen, Hypotheken etc.

¹⁷⁰⁶ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (664).

Fremdkapitalgeber. Die Anteile wären infolgedessen vollständig abzuschreiben und es würden handelsrechtliche Aufwendungen entstehen. In der entsprechenden Höhe des handelsrechtlichen Jahresfehlbetrags der EAV-Tochter besteht dann ein Anspruch gegenüber der EAV-Mutter aus § 302 AktG analog, der zur Tilgung des Darlehens eingesetzt werden kann.¹⁷⁰⁷

6.3.2.5. Zinsaufwendungen

Auch die Zinsaufwendungen bezüglich des Darlehens begründen in Form des daraus resultierenden Jahresfehlbetrags Ansprüche der EAV-Tochter gegenüber der EAV-Mutter aus § 302 AktG analog, sofern keine eigenen Erträge (etwa aus Dividenden) zum Ausgleich zur Verfügung stehen.¹⁷⁰⁸

6.3.2.6. Kritisches Zwischenfazit bez. der Ansprüche nach AktG außerhalb der Insolvenz

Während der Laufzeit des EAV besteht aus Sicht der Darlehensgeberin kein Risiko, dass der Geschäftsbetrieb die Schuldentilgungsfähigkeit der EAV-Tochter gefährden könnte, solange die EAV-Mutter ihre Verpflichtung aus dem EAV erfüllen kann. Die Bonität der EAV-Tochter ist folglich sehr eng mit der Bonität der EAV-Mutter verknüpft. Nach einer Kündigung des EAV vor einer Insolvenz hat die EAV-Mutter entweder gesetzlich normierte Sicherheiten zu stellen oder sich selbst für die Forderung zu verbürgen. Im letzteren Fall wäre die Gläubigerin in einer ähnlichen Position wie die (konzernexternen) Gläubiger mit der EAV-Mutter als Garantiegeberin. M.E. wäre mithin auch ein ähnlicher Zinssatz anzuwenden.¹⁷⁰⁹

6.3.3. EAV-Ansprüche innerhalb des Insolvenzverfahrens

6.3.3.1. § 302 AktG analog

Der Insolvenzgrund der Überschuldung nach § 19 InsO ist während der Laufzeit ausgeschlossen, solange die EAV-Mutter zahlungsfähig ist,¹⁷¹⁰ da entsprechende Forderungen aufgrund des Anspruchs auf Verlustübernahme zu aktivieren sind. Anders ist die Lage beim Insolvenzgrund der Zahlungsunfähigkeit: Ein unabhängiger Darlehensgeber würde sich nicht auf vorteilhafte Mindermeinungen verlassen, wonach ein Verlustausgleich auch unterjährig erfolgen müsste. Daher ist zum Nachteil des Darlehensgebers davon auszugehen, dass keine Pflicht zur Zahlung unterjähriger Abschlagszahlungen auf die Verlustübernahmeverpflichtung besteht.¹⁷¹¹

¹⁷⁰⁷ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (665).

¹⁷⁰⁸ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (665).

¹⁷⁰⁹ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (665).

¹⁷¹⁰ Vgl. Petersen/Epler in Sonnleitner/Witfeld, Insolvenz- und Sanierungssteuerrecht, 2. Auflage 2022, Kapitel 4, Rn. 224.

¹⁷¹¹ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (665).

Sofern die EAV-Tochter in einen Liquiditätsengpass geraten sollte, der in einer Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO mündet, würde mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens die Verfügungsgewalt über das Vermögen der EAV-Tochter gem. § 80 InsO auf den Insolvenzverwalter übergehen. Dieser würde zur Mehrung der Insolvenzmasse alle Ansprüche, also auch den Anspruch nach § 302 AktG analog, gegenüber der EAV-Mutter im Namen aller Gläubiger geltend machen. Mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens wird der EAV kraft Gesetzes¹⁷¹² oder nach anderer Auffassung durch eine Kündigung aus wichtigem Grund¹⁷¹³ beendet. Es treten weiterhin die o.g. Rechtsfolgen hinsichtlich der Beendigung des EAV ein. Die EAV-Mutter hat also alle Verluste des bis zur Eröffnung laufenden Rumpfwirtschaftsjahres zu ersetzen.¹⁷¹⁴

6.3.3.2. § 303 AktG analog

Fraglich ist dagegen die Sicherung der Gläubigeransprüche nach Beendigung des EAV aufgrund einer Insolvenz. Nach Auffassung des BGH wandelt sich der o.g. Anspruch auf die Stellung von Sicherheiten nach § 303 AktG analog im Insolvenzfall in einen unmittelbaren Zahlungsanspruch gegen die EAV-Mutter um.¹⁷¹⁵ Auch hier liegt eine ähnliche Situation wie bei der Darlehensgläubigerin und dem Kapitalmarkt vor. Umstritten ist dabei jedoch, ob dieser Anspruch dem einzelnen Gläubiger zusteht oder nach § 93 InsO analog vom Insolvenzverwalter geltend zu machen ist.¹⁷¹⁶

Ein fremder Dritter würde als Darlehensgeber bei einer unklaren Rechtslage ex ante von der für ihn nachteiligsten Auffassung ausgehen. Somit ist davon auszugehen, dass § 93 InsO analog auf den Anspruch aus § 303 AktG analog im Insolvenzfall Anwendung findet. Das heißt, dass die Darlehensgläubigerin den Anspruch nicht direkt gegen die EAV-Mutter geltend machen kann, sondern dass nur dem Insolvenzverwalter der EAV-Tochter diese Befugnis während des anhängigen Insolvenzverfahrens zusteht. Wenn der Insolvenzverwalter bspw. einen Anspruch i.H.v. 10 Mrd. € geltend macht und so die Insolvenzmasse mehrt, erhält er dafür eine Mindestvergütung nach § 2 Abs. 1 Nr. 9 InsVV i.H.v. ca. 20 Mio. €, die durch Zuschläge nach § 3 InsVV in der Praxis regelmäßig höher ausfällt. Mithin kommt die Verlustübernahme durch die EAV-Mutter während einer Insolvenz infolge einer Zahlungsunfähigkeit nicht vollständig den Gläubigern zugute, da der Insolvenzverwalter eine entsprechende Vergütung erhält. Die potentielle

¹⁷¹² Vgl. BGH, Urt. v. 14.12.1987 – II ZR 170/87, NJW 1988, S. 1326 (S. 1327).

¹⁷¹³ Vgl. *Petersen/Epler* in *Sonnleitner/Witfeld*, Insolvenz- und Sanierungssteuerrecht, 2. Auflage 2022, Kapitel 4, Rn. 226.

¹⁷¹⁴ Vgl. BGH, Urt. v. 14.12.1987 – II ZR 170/87, NJW 1988, S. 1326 (S. 1327 f.).

¹⁷¹⁵ Vgl. BGH, Urt. v. 11.11.1991 – II ZR 187/90, DNotZ 1992, S. 721 (S. 724).

¹⁷¹⁶ Ablehnend: *Schuster/Dirmeier*, ZIP 2018, S. 308; befürwortend: *Bork*, ZIP 2012, S. 1001.

Insolvenzverwaltervergütung erscheint aber im Verhältnis zur gesamten Darlehensforderung gering.¹⁷¹⁷

6.3.3.3. Bankenpraxis

Die Bankenaufsicht macht den Kreditinstituten keine expliziten Vorgaben hinsichtlich der Bestimmung von Kreditausfallrisiken, sondern schreibt lediglich die allgemeinen Mindestanforderungen an ein Risikoklassifizierungsverfahren vor.¹⁷¹⁸ Aufgrund der ggf. langen Dauer eines Insolvenzverfahrens verlangen konzernexterne Kreditgeber regelmäßig Kreditsicherheiten, um eine direkte Zugriffsmöglichkeit auf das Vermögen des Sicherungsgebers zu ermöglichen und den oben beschriebenen längeren Umweg über den Insolvenzverwalter (und die Verfahrenskosten) zu vermeiden. Auch der BGH sieht in der Verlustübernahmeverpflichtung keine Kreditsicherheit im eigentlichen Sinne, da die Insolvenz der Gesellschaft dadurch nicht ausgeschlossen wird.¹⁷¹⁹

Ein Anspruch im Innenverhältnis stellt zwar keine Kreditsicherheit im Sinne einer unmittelbaren zivilrechtlichen Verwertungsmöglichkeit für den Darlehensgeber dar und die Zahlungsunfähigkeit der EAV-Tochter bleibt im Gegensatz zur Überschuldung weiterhin auch bei Solvenz der EAV-Mutter möglich. Gleichwohl schließt dies nicht aus, dass der Anspruch als sonstiger wirtschaftlicher Faktor bzw. faktische Absicherung eine positive Auswirkung auf die Kreditwürdigkeit hat,¹⁷²⁰ da die Erfüllung aller Verbindlichkeiten durch die Übertragung des unternehmerischen Risikos auf die EAV-Mutter wirtschaftlich gesichert wird. Dies ist sachlicher Ausfluss des Prinzips, dass ein vereinbarter Konzernzinssatz das ökonomische Abbild des Konzerns¹⁷²¹ darstellen muss. Dabei sind alle Umstände des Einzelfalls zu würdigen.¹⁷²²

6.3.3.4. Kritisches Zwischenfazit bez. der Ansprüche nach AktG innerhalb des Insolvenzverfahrens

Der Anspruch nach § 302 AktG analog hat m.E. einen positiven Effekt auf die Kreditwürdigkeit der EAV-Tochter, da die Bonität der EAV-Mutter deutlich höher ausfällt und der Ausgleichsanspruch gesetzlich besonders vor einem Untergang geschützt ist, so dass er nur durch einen adäquaten Ersatz (direkte Bürgschaft der EAV-Mutter oder gesetzlich normierte [hochwertige] Sicherheiten) verloren gehen kann. Die Verlustübernahmeverpflichtung nach § 302 AktG analog stellt einen wirtschaftlichen Vorteil dar, den ein

¹⁷¹⁷ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (665).

¹⁷¹⁸ Vgl. BaFin-Rundschreiben 10/2021 (BA) v. 16.8.2021, BTO 1.4 Risikoklassifizierungsverfahren.

¹⁷¹⁹ Vgl. BGH, Ur. v. 19.9.1988 – II ZR 255/87, NJW 1988, S. 3143 (3147).

¹⁷²⁰ Vgl. Schmidt, Urteilsanmerkung zum BGH, Ur. v. 19.9.1988 – II ZR 255/87, NJW 1988, 3143 (3149).

¹⁷²¹ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1642); Eymann, Ubg 2021, S. 157 (175); Eymann, DB 2021, S. 573 (581); Eymann/Lickteig, Ubg 2022, S. 72 (79); Eymann, DB 2022, S. 1209 (1214); Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (666).

¹⁷²² Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (666).

Darlehensgeber außerhalb des Konzernverbunds zinsmindernd berücksichtigt hätte. Dabei handelt es sich jedoch nur um einen bonitätsbeeinflussenden Faktor, der nicht den Vorteil eines klassischen Kreditsicherungsmittels erreicht.¹⁷²³

6.4. Gesamtkritisches Fazit zur Berücksichtigung des EAV bei der Konzernfinanzierung

Die Bonität der EAV-Mutter wirkt sich positiv auf die Bonität der EAV-Tochter aus. Im Ergebnis wird die Bonität der EAV-Tochter durch die Übertragung des unternehmerischen Risikos an die Bonität der EAV-Mutter bzw. das Gruppenrating angenähert.¹⁷²⁴ Dies ist auch steuerlich für Zwecke des Fremdvergleichs gem. § 1 Abs. 1 Satz 1 AStG zu berücksichtigen. Hinsichtlich des o.g. Grundsatzurteils des BGH zu § 303 AktG¹⁷²⁵ sei angemerkt, dass sich in ähnlichen Fällen keine Änderungen der Ausführungen ergeben, sofern die Darlehenslaufzeit maximal fünf Jahre beträgt. Auch bei langfristigeren Darlehen wäre zu prüfen, ob nicht die Beendigung des EAV ein Recht zur außerordentlichen Kündigung zur Folge hätte,¹⁷²⁶ so dass die Fälligkeit innerhalb des befristeten Zeitraums nach Beendigung des EAV sichergestellt wäre und sich die gleichen oben beschriebenen Schlussfolgerungen ergeben würden.¹⁷²⁷

Bei der Prüfung der Kündigungsmöglichkeiten ist darauf zu achten, ob beim konkreten Darlehensverhältnis deutsches Recht zur Anwendung kommt. Ferner sollte bei ähnlichen Sachverhalten nach dem o.g. Grundsatzurteil geprüft werden, ob die Ausführungen des BGH zu befristeten Darlehensverhältnissen überhaupt Anwendung finden.¹⁷²⁸ Die Situation bei einem unbefristeten Mietverhältnis oder Arbeitsverhältnis unterscheidet sich deutlich von einem langfristigen (Endfälligkeits-) Darlehen mit einer ex ante vereinbarten Laufzeit. Dabei steht die Höhe der Darlehensforderung außer Frage. Ebenso kann die Gesamtsumme der Zinsen ex ante ermittelt werden. Dagegen ist bei einem unbefristeten Dauerschuldverhältnis die genaue Summe der Nachhaftung zum Zeitpunkt des Vertragschlusses noch unklar.¹⁷²⁹

Nach der hier vertretenen Auffassung wäre eine Differenzierung erforderlich, die die BGH-Rechtsprechung so nicht vornimmt. Die obigen Überlegungen können sich auch bei einer AG als Darlehensnehmerin ergeben, da § 302 AktG hier direkt zur Anwendung

¹⁷²³ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (666).

¹⁷²⁴ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (666).

¹⁷²⁵ BGH, Urt. v. 7.10.2014 – II ZR 361/13, NZG 2014, S. 1340.

¹⁷²⁶ Vgl. Altmeppen in MünchKomm/AktG5, § 303 AktG Rn. 32; zu Darlehensverhältnissen im Speziellen s. auch § 490 BGB.

¹⁷²⁷ Vgl. Altmeppen in MünchKomm/AktG5, § 303 AktG Rn. 32; zu Darlehensverhältnissen im Speziellen s. auch § 490 BGB.

¹⁷²⁸ Vgl. Eymann/Grams/Gugeler, Ubg 2022, S. 658 (666).

¹⁷²⁹ Z.B. die zukünftige Vergütung des Arbeitnehmers.

kommt. Aufgrund der rechtlichen Rahmenbedingungen dürfte es sich jedoch bei der Mehrheit der Tochtergesellschaften im Konzernverbund entsprechend um GmbHs handeln.¹⁷³⁰

¹⁷³⁰ Vgl. *Eymann/Grams/Gugeler*, Ubg 2022, S. 658 (666).

C. Risikokontrollansatz i.R.d. Konzernfinanzierung

1. Funktionsanalysen i.R.d. Konzernfinanzierung

Das BMF¹⁷³¹ definiert im Schreiben vom 14.7.2021 die Kontrolle über Risiken. Als Kontrolle über ein Risiko wird die Fähigkeit definiert, Risiken einzugehen sowie Risiken zu managen und diese Entscheidungsfunktionen auch tatsächlich auszuüben. Im Wesentlichen sind i.R.d. Konzernfinanzierung, die folgenden Funktionen und Risiken zu kontrollieren:

- Kreditausfallrisiko¹⁷³²,
- Refinanzierungsrisiko¹⁷³³ und das
- Zinsänderungsrisiko¹⁷³⁴.

1.1. Das Kreditausfallrisiko

Das Kreditausfallrisiko ist, aufgrund der Begrifflichkeit des Eigennamens, bereits weitgehend selbst erklärend. Im Ereignis fällt der Kredit aus, d.h. der Schuldner wird zahlungsunfähig und die Restschuld oder Gesamtschuld wird ggf. nicht mehr zurückgezahlt. Die Wahrscheinlichkeit, ob ein Kredit ausfällt, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Diese werden in den Standardrisikokosten¹⁷³⁵ abgebildet, dort bei der Ausfallwahrscheinlichkeit¹⁷³⁶. Im Wesentlichen werden diese Kosten durch den erwarteten Verlust¹⁷³⁷ eingekalkuliert, welche durch das Rating des Konzerndarlehensnehmers determiniert werden.¹⁷³⁸ Zur Bewertung von Kreditausfallwahrscheinlichkeiten eignen sich auch Credit Default Swaps (CDS), die empirisch beobachtet werden können.¹⁷³⁹ CDS sind dadurch charakterisiert, dass diese im Wesentlichen gehandelt werden, um Kreditrisiken zu verkaufen (zu tauschen). CDS stellen CDO (Collateralized Debt Obligation = strukturierten Kreditprodukte) dar.¹⁷⁴⁰

1.2. Das Refinanzierungsrisiko

Bereits 1854¹⁷⁴¹ setzte sich *Hübner* mit der Goldenen-Bank-Regel¹⁷⁴² und dem Risiko aus der Refinanzierung auseinander:

¹⁷³¹ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 - IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁷³² Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (373).

¹⁷³³ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (373).

¹⁷³⁴ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (374).

¹⁷³⁵ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (165).

¹⁷³⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (166).

¹⁷³⁷ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 493.

¹⁷³⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2021, S. 157 (165).

¹⁷³⁹ Vgl. Spremann/Gantenbein, Zinsen, Anleihen, Kredite 2007, S. 358.

¹⁷⁴⁰ Vgl. Ramaswamy, managing credit risk in corporate bond portfolios 2004, S. 210.

¹⁷⁴¹ Vgl. Hübner, Die Banken 1854, S 28, S. 59.

¹⁷⁴² Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 404.

„Der Credit, welchen eine Bank geben kann, ohne Gefahr zu laufen, ihre Verbindlichkeiten nicht erfüllen zu können, muss nicht nur dem Betrage, sondern auch in der Qualität dem Credite entsprechen, welchen sie genießt“¹⁷⁴³

In einer idealen Welt ist demnach zu postulieren, dass bez. Betrag und Qualität (hier im Schwerpunkt die Laufzeiten seinerzeit) exakt übereinstimmen.¹⁷⁴⁴ So führt Hübner¹⁷⁴⁵ weiter aus:

„[Die Bank] kann daher mit Geldern, welche jeden Augenblick zurückgefordert werden können, nur solche Geschäfts machen, aus welchem sie das Geld ebenfalls jeden Augenblick wieder herausziehen vermag.“¹⁷⁴⁶

Mit zunehmender Bedeutung kurzfristig abrufbarer Einlagen (bspw. beim Cash-Pooling oder sonstigem Kontokorrentkredit) würde die strenge Auslegung dieser Regeln dazu führen, dass auch Kredite zunehmend kurzfristig zu vergeben sind.¹⁷⁴⁷ Das Refinanzierungsrisiko wäre dann obsolet, da nicht vorhanden. Dies ist mitnichten der Fall. Generell ist ein Refinanzierungsrisiko vorhanden. So ist es in praxis unvorstellbar, dass 1:1 kurzfristige Refinanzierungskredite auch nur kurzfristig vergeben werden und umgekehrt. Dies stellte auch bereits Hübner¹⁷⁴⁸ 1854 fest und wies auf diese Gefahr der Diversifikationen von Refinanzierungen einerseits und auf die Diversifikationen vergebener Krediten andererseits hin:

„Wie Kaffee und Zucker verschiedene Waaren, so sind es auch stets kündbare, ein- oder mehrmonatliche Kredite; man kann nicht den langen Kredit geben, wenn man nur den kurzen empfangen hat, ohne die große Gefahr zu laufen, den letzteren nicht zurückgeben zu können.“

1.3. Das Zinsänderungsrisiko

Das Zinsänderungsrisiko hängt mit der Veränderung von Zinssätzen und den dadurch verursachten Veränderungen der Marktpreise, von zinsreagiblen Finanztiteln

¹⁷⁴³ Vgl. Hübner, Die Banken 1854, S 28.

¹⁷⁴⁴ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 404.

¹⁷⁴⁵ Vgl. Hübner, Die Banken 1854, S 28, S. 59.

¹⁷⁴⁶ Vgl. Hübner, Die Banken 1854, S. 59.

¹⁷⁴⁷ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 404.

¹⁷⁴⁸ Vgl. Hübner, Die Banken 1854, S 28.

(Anleihen¹⁷⁴⁹, Einlagen¹⁷⁵⁰ respektive Zinsderivaten¹⁷⁵¹), zusammen.¹⁷⁵² Im Wesentlichen sind drei Ausprägungen von Zinsänderungen am Markt zu beobachten¹⁷⁵³:

1. *Festzinsrisiken* aus unterschiedlichen Zinsbindungsdauern auf Aktiv- und Passivseite (inkongruente Refinanzierung¹⁷⁵⁴).
2. *Variable Zinsänderungsrisiken* aus unterschiedlichem Zinsanpassungsverhalten variabel verzinslicher Positionen.
3. *Abschreibungsrisiken* aus Marktrückgängen von Aktivposten.

Da die wirtschaftliche Zukunft nicht vollständig prognostiziert werden kann, sind die Zins- und Kursänderungen unsicher und es bedarf dadurch einer Kontrolle.¹⁷⁵⁵

Beispiel 32 zu Festzinsrisiken¹⁷⁵⁶

Eine Konzernfinanzierungsgesellschaft (Rating A) reicht im Jahr 2022 ein Konzerndarlehen über 500 Mio. € an eine Tochtergesellschaft (Rating BB) aus. Die Laufzeit beträgt 10 Jahre und der Zinssatz beläuft sich auf 2,0% p.a. Da im Jahr 2022 die einjährigen Referenzzinssätze bereits wieder steigen sollen, kalkuliert die Konzernfinanzierungsgesellschaft mit 2,0%. Die Refinanzierung erfolgt tatsächlich bei einer fremden Bank zu einem Refinanzierungszinssatz (derzeit in 2022 noch negativ) zzgl. 0,5%. Stellt sich im Jahr 2027 heraus, dass der Refinanzierungszinssatz in Summe mit der Marge i.H.v. 0,5%, höher wird als die vertraglich zugesicherten 2,0% im Konzern, erleidet die Konzernfinanzierungsgesellschaft nunmehr ab 2027 einen pagatorischen Verlust.

Die Kontrolle des Festzinsrisikos liegt bei der Konzernfinanzierungsgesellschaft. Diese, und nur diese, hat in dem vorherigen Bsp. den möglichen Verlust zu ertragen und zu kompensieren, sofern dieser Verlust im Jahr 2027 eintritt. Die Einschätzung der Entwicklung des dynamischen Refinanzierungssatzes obliegt der Konzernfinanzierungsgesellschaft und diese steht in der Verantwortung für ihre Prognose. Fällt der dynamische Refinanzierungssatz, steigt zwangsläufig der Zinsgewinn der Konzernfinanzierungsgesellschaft.

¹⁷⁴⁹ Vgl. Zantow, Finanzierung 2004, S. 155.

¹⁷⁵⁰ Vgl. Wöhe, Einführung in die Allgemeine BWL 2013, S. 540.

¹⁷⁵¹ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 609.

¹⁷⁵² Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 585.

¹⁷⁵³ Vgl. Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 585 unter Verweis auf Schierenbeck, Grundzüge der Betriebswirtschaftslehre: Studienausgabe 2008, S. 294 ff.

¹⁷⁵⁴ Vgl. Eymann, DB 2022, S. 1273 (1274).

¹⁷⁵⁵ Vgl. Spremann/Gantenbein, Zinsen, Anleihen, Kredite 2007, S. 77.

¹⁷⁵⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (374).

schaft. Steigt der dynamische Refinanzierungssatz, so sinkt entweder der Zinsgewinn oder es entsteht ein Zinsverlust bei der Konzernfinanzierungsgesellschaft.

Beispiel 33 zu variablen Zinsänderungsrisiken¹⁷⁵⁷

Eine Konzernfinanzierungsgesellschaft (Rating A) reicht im Jahr 2022 ein Konzerndarlehen über 500 Mio. € an eine Tochtergesellschaft (Rating BB) aus. Die Darlehensdauer beträgt 10 Jahre und der Zinssatz beläuft sich auf einen einjährigen Referenzzinssatz zzgl. 2,0% Marge. Die Konzernfinanzierungsgesellschaft legt Bonds zur Refinanzierung im Jahr 2022 auf. Diese Bonds zur Refinanzierung werden fix (Kupon zum Ausgabezeitpunkt) mit 0,5% verzinst. Dann kommen Emissionskosten i.H.v. 0,5%¹⁷⁵⁸ hinzu. Danach beträgt der jährliche Gesamtaufwand für die Refinanzierung 1,0%. Die Konzernfinanzierungsgesellschaft möchte im Jahr 2022 fristenkongruent refinanzieren. Es erfolgt, aufgrund der Fristenkongruenz, eine jährliche Anpassung der Zinssätze im Konzern. Danach ist nun der Refinanzierungszins fix und der konzerninterne Zinssatz variabel. Sinkt jetzt aber der konzerninterne Zinssatz, aufgrund fallender Refinanzierungszinssätze, erleidet die Konzernfinanzierungsgesellschaft ggf. auch hier wieder einen Verlust.

Auch in diesem Bsp. obliegt die Kontrolle des variablen Zinsänderungsrisikos der Konzernfinanzierungsgesellschaft. Diese hat in dem vorherigen Bsp. den möglichen Verlust zu ertragen und zu kompensieren, sollte der konzerninterne Zinssatz sinken, da die Referenzzinssätze fallen. Die Einschätzung der Entwicklung des dynamischen Refinanzierungssatzes obliegt der Konzernfinanzierungsgesellschaft und diese steht in der Verantwortung für ihre Prognose. Die Prognose der Konzernfinanzierungsgesellschaft war in diesem Fall, dass der Referenzzinssatz zukünftig wieder steigt, was im Jahr 2022 nicht abwegig ist. Zeigt bspw. das Jahr 2024 oder das Jahr 2025 eine andere Entwicklung (weiter fallende oder stagnierende Referenzzinssätze), so erleidet die Konzernfinanzierungsgesellschaft einen Verlust oder zumindest einen Minderzinsgewinn.

Beispiel 34 zu Abschreibungsrisiken aus Marktwertrückgängen¹⁷⁵⁹

Die Konzernfinanzierungsgesellschaft beschließt zu Beginn des Jahres 2022 zehnjährige Sparbriefe (sog. Aufzinsungstyp mit Zinszahlungen am Laufzeitende) zu 0,5 % zu verkaufen. Die dafür zufließenden Mittel werden in Form von öffentlichen 10-Jahres-Anleihen (Zerobonds) zu 0,7 % reinvestiert. Eine restriktive Geldpolitik führt, aufgrund der aktuellen Zinsentwicklung im Jahr 2022, zu einem Anstieg der längerfristigen Zinssätze. Dies hat, rein bezogen auf den Zinssatz, keine Auswirkungen, da dieser 10 Jahre lang gesichert ist. Allerdings ist der Kurs der Bonds

¹⁷⁵⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (374).

¹⁷⁵⁸ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1639).

¹⁷⁵⁹ In Anlehnung an Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber, Bankbetriebslehre, 7. Aufl. 2019, S. 585.

<p>(Zerobonds) gefallen und eine Abschreibung hat nicht zu erfolgen. Das Abschreibungsrisiko ist demnach m.E. ohne Auswirkung auf die Gesamtrendite und lediglich temporär. Demnach liegt hier zwar ein theoretisches Risiko vor, dies ist aufgrund des temporären Effektes nicht final einzuschätzen. Hiervon ausgenommen sind Zahlungsausfälle. Ein Zahlungsausfall kann selbstredend eine Teilwertabschreibung notwendig machen und birgt ein entsprechendes Risiko. Ferner ist bspw. eine negative Emissionsrendite eines Zerobonds von Interesse, was Abschreibungen angeht. Dabei stellt sich die Frage, ob dies tatsächlich eine Abschreibung ist. M.E. darf in den Fällen negativer Emissionsrenditen jedoch von vornherein nur der niedrigere Rückzahlungswert aktiviert werden.</p>

Beim Anleihegläubiger sind Zerobonds mit den AK zu aktivieren.¹⁷⁶⁰ Die Forderung des Anleihegläubigers steigt bis zum Einlösezeitpunkt auf den Rückzahlungsbetrag an.¹⁷⁶¹ Insoweit sind zu jedem Bilanzstichtag der auf das abgelaufene Wj. entfallende Zins und Zinseszinsbetrag erfolgswirksam zu vereinnahmen und dem Aktivposten zuzuschreiben.¹⁷⁶² Kurswertänderungen sind bei der Bewertung zu berücksichtigen.¹⁷⁶³ Im vorherigen Bsp. obliegt die Kontrolle der Abschreibungsrisiken aus Marktwertrückgängen der Konzernfinanzierungsgesellschaft. Die Konzernfinanzierungsgesellschaft ging, durchaus begründet, davon aus, dass der Zerobond pari zu 100 % zurückgezahlt wird und, darüber hinaus, noch die aufgelaufenen Zinsen ausbezahlt werden. Dies ist auch in aller Regel der Fall. Der Kurs des Zerobonds sank zwar, dies hat m.E. lediglich einen temporären Effekt und keine Auswirkungen auf den effektiven Zinssatz. Folglich hat dies auch keine Auswirkungen auf die Gesamtrendite¹⁷⁶⁴.

2. Auslagerung von Funktionen und Risiken und EuGH-Rechtsprechung

Die Konzernfinanzierungsgesellschaft trägt u.U. ökonomisch wesentliche Risiken. Sollten andere (weitere) Ansprüche im Konzern, bspw. Ausgleichsansprüche der Konzernobergesellschaft ggü. der Konzernfinanzierungsgesellschaft, vorhanden sein, sind diese gesondert auf ihren ökonomischen Gehalt hin zu würdigen. Dies fordert auch der BFH¹⁷⁶⁵. Entscheidend ist jedoch der Fremdvergleichsgrundsatz und das Leistungsgefüge

¹⁷⁶⁰ Vgl. *Schiffers/Strahl/Fuhrmann/Veit* in Korn, Einkommensteuergesetz, 1. Aufl. 2000, 136. Lieferung, § 5, Rn. 267.

¹⁷⁶¹ Vgl. *Schiffers/Strahl/Fuhrmann/Veit* in Korn, Einkommensteuergesetz, 1. Aufl. 2000, 136. Lieferung, § 5, Rn. 267.

¹⁷⁶² Vgl. BMF, Schr. v. 5.3.1987, IV B 2 - S 2133 - 1/87, BStBl I 1987, S. 394; *Briesemeister/Hoffmann/Nacke* in L/B/P, §§ 4, 5 EStG Rn. 1327 (April 2017); *Schiffers/Strahl/Fuhrmann/Veit* in Korn, Einkommensteuergesetz, 1. Auflage 2000, 136. Lieferung, § 5, Rn. 267.

¹⁷⁶³ Vgl. *Arnold* in ABC der Bilanzierung 2021/2022, Zerobonds, Rn. 598.

¹⁷⁶⁴ Vgl. *Eymann*, DB 2020, S.1273 (1275).

¹⁷⁶⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 4/17.

zwischen den Vertragsparteien, hier zwischen der Konzernfinanzierungsgesellschaft (Konzerndarlehensgläubigerin) und der Tochtergesellschaft (Konzerndarlehensnehmerin).¹⁷⁶⁶ Funktionen und Risiken können ausgelagert werden. Das Outsourcing ist in der Betriebswirtschaftslehre ein probates Mittel. Beim Outsourcing zielen Unternehmungen auf eine Verringerung ihrer Leistungstiefe oder ihrer Leistungsbreite ab und gliedern bestimmte Bereiche, Funktionen oder Prozesse ganz aus.¹⁷⁶⁷

3.1. Auslagerung von Funktionen und Risiken

Weiter ist zu analysieren, inwieweit Risiken bei der Konzernfinanzierung outgesourced werden können. Dieses Outsourcing ist bereits aus dem Versicherungswesen oder Fondsmanagement bekannt.¹⁷⁶⁸ Gerade dabei wird das Risiko seitens des Versicherten auf die Versicherung verlagert, da der Versicherte etwaigen Schaden (Realisierung der Risiken) im Zweifel selbst nicht tragen kann. Ökonomisch folgt der BFH¹⁷⁶⁹ auch diesem Outsourcing-Gedanken. Gleichwohl kann dafür durch die Risiko- oder Funktionsübernahme ein weiteres Entgelt zu entrichten und fremdvergleichskonform sein.

Beispiel 35¹⁷⁷⁰

Die in Luxemburg sitzende Konzernfinanzierungsgesellschaft ist mit A gerated. Diese Konzernfinanzierungsgesellschaft vergibt ein Konzerndarlehen zu 2% (unterstellt unstreitig arm's length) an die inländische TG (BBB-Rating). Der risikolose Zinssatz soll, lediglich annahmegemäß, gleich der risikolosen Rendite sein und 1% betragen. 1% sind demnach, nach Auffassung des BMF¹⁷⁷¹ vom 14.7.2021, die Höhe der Vergütung, bei mangelnder Risikokontrollfähigkeit. Hat die Konzernfinanzierungsgesellschaft bspw. nun alle oder teilweise Funktionen und Risiken, nebst Kontrolle darüber, ausgelagert (Outsourcing), bspw. an die Konzernobergesellschaft B.V. in den Niederlanden, steht nun im Raum, ob im Inland eine Versagung des Zinssatzes i.H.v. 1% (Differenz 1% risikolos vs. 2% vereinbart) erfolgen kann. Die ausgelagerten (Outsourcing) Unterfunktionen müssten weiter analysiert werden. Die 2% vereinbarter Zinssatz wären aufzugliedern in einen risikolosen Anteil (hier 1%) und weiterer Unterfunktionen und Unterisiken (hier 1%).

¹⁷⁶⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 – I R 4/17, Rn. 51, 52.

¹⁷⁶⁷ Vgl. *Kutschker/Schmid*, Internationales Management 2008, S. 537.

¹⁷⁶⁸ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 1, Rn. 1.70.

¹⁷⁶⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021, I R 4/17.

¹⁷⁷⁰ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁷¹ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

Dabei herrscht ein signifikanter Gegensatz zwischen dem BMF-Schreiben¹⁷⁷² und der Rspr. des BFH¹⁷⁷³. Letzterer urteilt:

„Der Umstand, dass die darlehensgebende konzerninterne Finanzierungsgesellschaft (eigene Anm.: hier im Bsp. in Luxemburg sitzende Konzernfinanzierungsgesellschaft) im Falle einer durch einen Kreditausfall ausgelösten Krise wahrscheinlich von der Konzernspitze finanzielle Unterstützung erfahren würde, hat keinen Einfluss auf das Leistungsgefüge der mit den Konzerngesellschaften abgeschlossenen Darlehensverträge oder auf die Bewertung der im Rahmen der Darlehensverhältnisse zu erbringenden gegenseitigen Leistungen.“

Im vorherigen Bsp. betrifft die weitere Transaktion (Leistungsstrang der Auslagerung von Funktionen und Risiken, nebst Kontrolle) jedoch Luxemburg und die Niederlande, also allein die Konzernfinanzierungsgesellschaft und die Konzernobergesellschaft. Deutschland ist davon nicht betroffen. Der Zinssatz i.H.v. 2% ist steuerlich, so ist die Annahme, angemessen i.S.v § 1 Abs.1 S. 1 AStG. Der BFH¹⁷⁷⁴ beschränkt sich auf das Leistungsgefüge der Vertragsparteien. Diese Vertragsparteien sind Konzernfinanzierungsgesellschaft in Luxemburg und die inländische TG. Da hier vollkommen konträre Ansichten zwischen BMF¹⁷⁷⁵ und BFH¹⁷⁷⁶ herrschen, sind die OECD-Leitlinien 2022, die im Übrigen als Anlage zum BMF-Schreiben vom 14.7.2021¹⁷⁷⁷ enthalten sind, zu beachten. Die OECD-Leitlinien 2022 nehmen zur Risikokontrolle Stellung:

„Wenn der Darlehensgeber nach sachgerechter Abgrenzung nicht die Kontrolle über die mit der Darlehensgewährung verbundenen Risiken ausübt oder nicht die finanzielle Kapazität besitzt, die Risiken zu tragen, sollten diese Risiken dem Unternehmen zugeordnet werden, das die Kontrolle ausübt und über die finanzielle Kapazität verfügt, sie zu tragen.“¹⁷⁷⁸

Die weitere Analyse, die m.E. zudem im Raum steht, ist die, ob sich nunmehr die Konzernfinanzierungsgesellschaft in Luxemburg, aufgrund der Auslagerung von Risiken und Kontrollfunktionen, diese Funktionen zurechnen lassen kann. Das Kapitel 1 der OECD-Leitlinien 2022 bezieht zur Auslagerung von Funktionen und Risiken, nebst deren Kontrolle, Stellung:

¹⁷⁷² Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

¹⁷⁷³ Vgl. BFH, Ur. v. 18.5.2021 – I R 4/17, BFHE 273, 440 = ISR 2021, 479, Rn. 52.

¹⁷⁷⁴ Vgl. BFH, Ur. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 52.

¹⁷⁷⁵ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁷⁷⁶ Vgl. BFH, Ur. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 52.

¹⁷⁷⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Anlage 1.

¹⁷⁷⁸ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.25.

„Angenommen, ein Anleger beauftragt einen Fondsmanager, auf seine Rechnung Kapital zu investieren. Je nachdem was zwischen Anleger und Fondsmanager vereinbart ist, könnte letzterer befugt sein, im Namen des Anlegers laufende Beteiligungsinvestitionen in einer Weise zu tätigen, die den Risikopräferenzen des Anlegers entspricht, wobei das Risiko des Wertverlusts der Anlagen allerdings vom Anleger getragen wird. In einem solchen Fall kontrolliert der Anleger das Risiko über vier relevante Entscheidungen...“¹⁷⁷⁹

„Die Entscheidung über seine Risikopräferenzen (1) und somit über die erforderliche Diversifizierung der an die Investitionen geknüpften Risiken, die Entscheidung, den besagten Fondsmanager¹⁷⁸⁰ (2) zu beauftragen (oder den Vertrag mit ihm zu kündigen), die Entscheidung über den Umfang (3) der dem Fondsmanager übertragenen Befugnisse und über die Ziele (4), die dieser erreichen soll sowie die Entscheidung über die Höhe des Kapitals, das der Fondsmanager für ihn verwalten soll, trifft allein der Anleger“.¹⁷⁸¹

Übertragen auf das vorherige Beispiel entscheidet die Konzernfinanzierungsgesellschaft in Luxemburg, dass diese die (oder teilweise) Funktionen und Risiken, nebst deren Kontrolle, auslagert. Das betrifft dem Grunde nach die Auslagerung als auch des Umfangs nach, welche Funktionen und Risiken, nebst deren Kontrolle, ausgelagert werden.

3.2. Differenzierung zwischen Missbrauchsvermeidung (bspw. § 42 AO) und Verrechnungspreisbestimmung (arm's length) i.S.v. § 1 Abs. 1 S. 1 AStG

Es drängt sich der Eindruck auf, dass die Sichtweise des BMF-Schreiben v. 14.7.2021¹⁷⁸² einerseits eine Fremdvergleichsprüfung abdecken soll, gleichwohl den Charakter einer Missbrauchsvermeidungsvorschrift aufweist.¹⁷⁸³ Das BMF-Schreiben¹⁷⁸⁴ bindet die Finanzverwaltung, nicht jedoch den Steuerpflichtigen.¹⁷⁸⁵ Von daher ist allenfalls von einer verwaltungsinternen „Missbrauchsvermeidungsanweisung“ die Rede.¹⁷⁸⁶ Die Regelung im BMF-Schreiben¹⁷⁸⁷ weist darauf hin, dass Steuer-gestaltungen vermieden werden sollen. Eine Missbrauchsvermeidungsvorschrift ist jedoch m.E. im Gesetz zu verankern.¹⁷⁸⁸

¹⁷⁷⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 1, Rn. 1.70.

¹⁷⁸⁰ Vgl. Berk/DeMarzo, Grundlagen der Finanzwirtschaft, 2019, S. 458 zum Fondsmanager tiefergehend.

¹⁷⁸¹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 1, Rn. 1.70.

¹⁷⁸² Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

¹⁷⁸³ Vgl. Eyemann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁸⁴ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

¹⁷⁸⁵ Vgl. Eyemann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁸⁶ Vgl. Eyemann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁸⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

¹⁷⁸⁸ Vgl. Eyemann, Ubg 2022, S. 370 (376).

Fehlt es an einer gesetzlichen Grundlage, und sieht der BFH¹⁷⁸⁹ dies zudem auch anders¹⁷⁹⁰, wie es hier der Fall ist, wird die Rechtauffassung des BMF¹⁷⁹¹ wohl vor Gericht scheitern.¹⁷⁹² Als Rechtsgrundlage kommt bspw. § 42 AO (Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten) in Betracht.¹⁷⁹³ Der § 42 AO ist im Einzelfall zu würdigen.¹⁷⁹⁴ M.E. ist auf die hohen Hürden zur Anwendung des § 42 AO hinzuweisen, wonach dieser i.d.R. nicht ohne Weiteres anwendbar ist.¹⁷⁹⁵

3.3. EuGH-Rechtsprechung Rs. Cadbury Schweppes zur Auslagerung von Funktionen (Outsourcing)

Die nachfolgende Darstellung erfolgt kursorisch und lediglich in Bezug auf mögliches Outsourcing von Funktionen, Risiken und deren Kontrolle i.R.d. Hinzurechnungsbesteuerung gem. §§ 7-14 AStG (Ab 2021 §§ 7-13 AStG) bis zur Verabschiedung des ATAD-UmsG¹⁷⁹⁶ im Jahr 2021.¹⁷⁹⁷ Die nachfolgenden Grundsätze beziehen sich im Wesentlichen auf europäisches Territorium. Territorial ausgenommen sind demnach Drittstaaten (Ausnahme bei der Kapitalverkehrsfreiheit¹⁷⁹⁸).¹⁷⁹⁹

Der EuGH¹⁸⁰⁰ hat im Fall Cadbury Schweppes im Zusammenhang mit der britischen CFC-Regelung (analog der deutschen Hinzurechnungsbesteuerung seinerzeit nach §§ 7-14 AStG) und der Auslegung europarechtliche Anforderungen an nationale Controlled-Foreign-Company-Regelungen ("CFC-Regelungen") formuliert.¹⁸⁰¹ Die betroffene Gesellschaft hatte im Urteilsfall¹⁸⁰² selbst keine sachliche und personelle Ausstattung, denn das von ihr betriebene Wertpapiergeschäft wurde durch eine Managementgesellschaft im

¹⁷⁸⁹ Vgl. BFH, Urf. v. 18.5.2021 – I R 4/17, BFHE 273, 440 = ISR 2021, 479, Rn. 52.

¹⁷⁹⁰ Vgl. Abschn. II.4.b.

¹⁷⁹¹ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 – IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

¹⁷⁹² Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁹³ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁹⁴ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁹⁵ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁷⁹⁶ Vgl. Gesetz zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG) v. 25.6.2021, BGBl. I 2021, 2035.

¹⁷⁹⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (375).

¹⁷⁹⁸ Vgl. Korte in Calliess/Ruffert, EUV/AEUV 6. Auflage 2022, AEUV Art. 49 (ex-Art. 43 EGV) [Niederlassungsfreiheit], Rn. 39-42.

¹⁷⁹⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (375).

¹⁸⁰⁰ Vgl. EuGH, Urf. v. 12.09.2006 - C-196/04, Rs. Cadbury Schweppes.

¹⁸⁰¹ Vgl. Frischmuth, StuB 2007, S. 65-68.

¹⁸⁰² Vgl. EuGH, Urf. v. 12.09.2006 - C-196/04, Rs. Cadbury Schweppes.

Wege des *Outsourcing* wahrgenommen.¹⁸⁰³ Das Outsourcing war seinerzeit durch den EuGH¹⁸⁰⁴ nicht beanstandet worden.¹⁸⁰⁵

Die durch das ATAD-UmsG¹⁸⁰⁶ erst kürzlich neugefasste Hinzurechnungsbesteuerung gem. §§ 7 bis 13 AStG bestimmt, dass die niedrigbesteuerten passiven Einkünfte einer ausländischen Zwischengesellschaft unter bestimmten Bedingungen dem beherrschenden Gesellschafter im Inland zugerechnet und dort nachbesteuert werden.¹⁸⁰⁷ Die aktuelle Änderung des § 8 Abs. 2 S. 3 AStG ist demnach, in Bezug auf Zwischengesellschaften¹⁸⁰⁸, angepasst worden:

*„Die Tätigkeit muss durch hinreichend qualifiziertes Personal selbständig und eigenverantwortlich ausgeübt werden.“*¹⁸⁰⁹

Das Outsourcing ist insoweit es die *aktuelle* Hinzurechnungsbesteuerung gem. §§ 7-13 AStG und „passive Einkünfte“ betrifft, nicht mehr möglich.¹⁸¹⁰ Die europarechtliche Konformität der *aktuellen* Hinzurechnungsbesteuerung gem. §§ 7-13 AStG ist derzeit in steuerlichen Diskussion¹⁸¹¹, gleichwohl nicht Schwerpunkt dieser Dissertation.¹⁸¹²

3. Kritisches Zwischenfazit zum Risikokontrollansatz i.R.d. Konzernfinanzierung

Der BFH¹⁸¹³ urteilte, dass der Umstand, die darlehensgebende konzerninterne Finanzierungsgesellschaft im Falle einer durch einen Kreditausfall ausgelösten Krise ggf. von der Konzernspitze finanzielle Unterstützung erfahren würde, keinen Einfluss auf das Leistungsgefüge hat.¹⁸¹⁴ Ebenso wenig sind davon die mit den Konzerngesellschaften abgeschlossenen Darlehensverträge oder die Bewertung der im Rahmen der Darlehensverhältnisse zu erbringenden gegenseitigen Leistungen betroffen.¹⁸¹⁵ Der BFH¹⁸¹⁶ lässt demnach

¹⁸⁰³ Vgl. *Bünning/Mühle*, BB 2006, S. 2159 (2160).

¹⁸⁰⁴ Vgl. EuGH, Urt. v. 12.09.2006 - C-196/04, Rs. Cadbury Schweppes.

¹⁸⁰⁵ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁸⁰⁶ Vgl. Gesetz zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-Umsetzungsgesetz – ATAD-UmsG) v. 25.6.2021, BGBl. I 2021, S. 2035.

¹⁸⁰⁷ Vgl. *Hörnigke/Kraft*, ISR 2022, 1.

¹⁸⁰⁸ Vgl. *Mattern* in AStG - eKommentar, § 8 Einkünfte von Zwischengesellschaften (Fassung vom 01.01.2015), Rn. 1; *Wassermeyer* in Wassermeyer/Baumhoff, Verrechnungspreise international verbundener Unternehmen 2014, S. 94, Rn. 2.81.

¹⁸⁰⁹ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁸¹⁰ Vgl. *Hörnigke/Kraft*, ISR 2022, S. 1 (3).

¹⁸¹¹ Vgl. *Hörnigke/Kraft*, ISR 2022, S. 1 (3).

¹⁸¹² Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (376).

¹⁸¹³ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 52.

¹⁸¹⁴ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (373).

¹⁸¹⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 52.

¹⁸¹⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 52.

das Outsourcing zu, auch und insbesondere was Funktionen, Risiken und deren Kontrolle i.R.d. Konzernfinanzierung, anbelangt.¹⁸¹⁷

Das BMF¹⁸¹⁸ positioniert sich hierzu diametral *gegenläutend*.¹⁸¹⁹ Nach Rechtsauffassung des BMF¹⁸²⁰ steht der Finanzierungsgesellschaft als Vergütung für die Hingabe des Kapitals nur ein Entgelt bis zur Höhe einer risikolosen Rendite zu, wenn diese Finanzierungsgesellschaft einem Steuerpflichtigen Kapital zur Verfügung stellt und nicht die Fähigkeit und die Befugnis besitzt, das Risiko von Investitionen in einen finanziellen Vermögenswert zu kontrollieren oder es zu tragen.¹⁸²¹ Dabei verweist das BMF auf die Anlage 1¹⁸²², insbesondere die Abschnitte aus Kapitel 1 (Rn. 1.100, 1.103, 1.108 bis 1.116 der Anlage 1) der OECD-Leitlinien 2022.¹⁸²³

Die gegenläufige Auffassung der OECD-Leitlinien 2022 in Kapitel 1 (Rn. 1.70) zum Fondsmanager wird dabei nicht genannt.¹⁸²⁴ Der EuGH setzte sich bereits mit Outsourcing in der Rs. Cadbury Schweppes¹⁸²⁵ auseinander und ließ dies für den sog. Aktivtest bei der Hinzurechnungsbesteuerung zu.¹⁸²⁶

Ökonomisch und vom Rechtsgedanken her ist diese Rspr. auf die Konzernfinanzierung übertragbar.¹⁸²⁷ Es handelt sich dabei um die Würdigung von wirtschaftlicher Betätigung (Aktivitätstest).¹⁸²⁸ Seinerzeit wurde das Outsourcing europarechtlich bei der Anwendung der §§ 7-14 AStG nicht beanstandet.¹⁸²⁹ Dies war wirtschaftlich möglich und auch sinnvoll. Selbst ohne Rückgriff auf den EuGH¹⁸³⁰ befürwortet der BFH¹⁸³¹ die Möglichkeit des Outsourcings.¹⁸³²

Im *Ergebnis* überzeugt die Rechtsauffassung des BFH¹⁸³³ und auch ökonomisch ist die unschädliche Möglichkeiten eines Outsourcings bei der Konzernfinanzierung zu

¹⁸¹⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸¹⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 - IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁸¹⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸²⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 - IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁸²¹ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 - IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Rn. 3.92.

¹⁸²² Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 - IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098, Anlage 1.

¹⁸²³ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸²⁴ Vgl. Abschn. II.4.a.

¹⁸²⁵ Vgl. EuGH, Ur. v. 12.09.2006 - C-196/04.

¹⁸²⁶ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸²⁷ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸²⁸ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸²⁹ Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸³⁰ Vgl. EuGH, Ur. v. 12.09.2006 - C-196/04, Rs. Cadbury Schweppes.

¹⁸³¹ Vgl. BFH, Ur. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 52.

¹⁸³² Vgl. Eymann, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸³³ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021 - IV B 5 - S 1341/19/10017 :001, BStBl. I 2021, S. 1098.

befürworten.¹⁸³⁴ Lediglich das Leistungsgefüge zwischen der Konzernfinanzierungsgesellschaft und dem Konzerndarlehensnehmer ist maßgebend.¹⁸³⁵ Sollte wie im vorherigen Bsp. 35 Luxemburg und Niederlande keine konzerninterne Transaktion für die Übernahme von Funktionen und Risiken (Kontrollen) feststellen (wollen), so hat dies keine Auswirkung auf den ökonomisch angemessenen Zinssatz, den die inländische TG entrichtet.¹⁸³⁶ Das sind die 2%, die (so der unterstellte Sachverhalt in Bsp. 35) steuerlich, ökonomisch und fremdvergleichskonform dokumentiert wurden.¹⁸³⁷

¹⁸³⁴ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸³⁵ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸³⁶ Vgl. *Eymann*, Ubg 2022, S. 370 (377).

¹⁸³⁷ A.A. *Jahn*, IStR 2022, 123 (125).

D. Gegenüberstellung der Rechtsauffassung des BFH, der Finanzverwaltung und der OECD-Leitlinien 2022 in Bezug auf die determinierenden Parameter einer ökonomischen Zinssatzbemessung

Die folgende Tabelle stellt die Rechtsauffassung des BFH, der Finanzverwaltung und der OECD-Leitlinien 2022 in Bezug auf die determinierenden Parameter einer ökonomischen Zinssatzbemessung gegenüber.¹⁸³⁸

1. Allgemeine Definitionen iSd Artikel 9 Abs. 1 DBA-MA

	BFH/FG-Rechtsprechung	§ 1 AStG ¹⁸³⁹ und Finanzverwaltung ¹⁸⁴⁰	OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10
<ul style="list-style-type: none"> • Geltung der allgemeinen Definition des Fremdvergleichs nach Art. 9 Abs.1 OECD-MA 	<ul style="list-style-type: none"> • Ja,¹⁸⁴¹ der Fremdvergleich verlangt das Wegdenken der Nahestehensbeziehung. Das Fortbestehen aller übrigen Beziehungen wird unterstellt.¹⁸⁴² • BFH¹⁸⁴³: Berücksichtigung von evtl. „höherer Kreditwürdigkeit“ durch Konzernzugehörigkeit bei 	<ul style="list-style-type: none"> • Ja, gem. § 1 Abs. 3 AStG. • zusätzlich Rn. 3.4: Die Zugehörigkeit des Stpfl. zu einer multinationalen Unternehmensgruppe ist zu berücksichtigen. • Es sind nicht die Gewinne zu ermitteln, die der Stpfl. erzielt hätte, wenn er gänzlich unabhängig gewesen wäre, sondern bei Vereinbarung von Bedingungen, wie zwischen voneinander unabhängigen Dritten. 	<ul style="list-style-type: none"> • Ja; Abschn. B.1¹⁸⁴⁴ und Rn. 10.5.ff.

¹⁸³⁸ Vgl. Eyemann/Lickteig, Ubg 2022, 72 (87).

¹⁸³⁹ In der Fassung des ATAD-Umsetzungsgesetz (ATAD-UmsG) vom 25.6.2021, BGBl. I 2021, 2035.

¹⁸⁴⁰ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁸⁴¹ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001, I R 103/00, BStBl II 2004, 171; BFH, Urt. v. vom 6.4.2005, I R 22/04, BStBl II 2007, 658.

¹⁸⁴² Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17, Revisionsurteil zu FG Köln, Urt. v. 29.6.2017 - Az: 10 K 771/16 (zur Nachrangigkeit): Der Fremdvergleich verlangt nur das "Wegdenken" der Nahestehensbeziehung. Das Fortbestehen aller übrigen Beziehungen wird unterstellt; BFH, Urt. v. 29.10.1997 - I R 24/97, BFHE 184, 482, BStBl II 1998, 573.

¹⁸⁴³ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4 /17 ist das Revisionsurteil zu FG Münster, Urt. v. 7.12.2016 - 13 K 4037/13 K,F. Dabei ist unklar inwieweit die Konzernzugehörigkeit beim Fremdvergleich wegzudenken oder nicht wegzudenken ist. Jedenfalls führt der BFH in Rn. 57 des Urt. v. 18.5.2021 - I R 4 /17 aus, dass durch die Konzernzugehörigkeit eventuell eine höhere Kreditwürdigkeit der Konzerngesellschaft resultieren kann, die sich wiederum beim Stand-alone-Rating durch Anpassungen (Adjustments) bemerkbar macht.

¹⁸⁴⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 1 und Rn. 10.5 ff.

	Stand-alone-Rating		
<ul style="list-style-type: none"> • Sperrwirkung durch Art. 9 Abs. 1 OECD-MA dem Grunde nach 	<ul style="list-style-type: none"> • Nein; BFH (2021):¹⁸⁴⁵ Termin der Bedingungen ist weit zu verstehen.¹⁸⁴⁶ • Entgegen: BFH (2015).¹⁸⁴⁷ Sonderbedingungen (formeller Fremdvergleich) unterliegen der Sperrwirkung.¹⁸⁴⁸ 	<ul style="list-style-type: none"> • Nein; gem. § 1 Abs.1 Satz 1 AStG gehören Verrechnungspreise zu den Bedingungen.¹⁸⁴⁹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Nein¹⁸⁵⁰
<ul style="list-style-type: none"> • Maßgebender Zeitpunkt für den Fremdvergleich 	<ul style="list-style-type: none"> • Zeitpunkt des Vertragsabschlusses.¹⁸⁵¹ 	<ul style="list-style-type: none"> • § 1 Abs. 3 S. 4 AStG: Zeitpunkt der Vereinbarung des Geschäftsvorfalles. • Rn. 3.38 Zeitpunkt des Vertragsabschlusses und nicht Erfüllungszeitpunkt. 	<ul style="list-style-type: none"> • Zeitpunkt der Durchführung des Geschäftsvorfalles.¹⁸⁵²
<ul style="list-style-type: none"> • Fiktion der 	<ul style="list-style-type: none"> • Ja, nach dem Rechtsinstitut des doppelten ordentlichen und 	<ul style="list-style-type: none"> • Ja, allgemeine Definition in § 1 Abs. 1 S. 3 AStG. • Rn. 3.1: Ob eine Vergütung zu entrichten und 	<ul style="list-style-type: none"> • Ja, sowohl die Perspektive des Kreditgebers als

¹⁸⁴⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Neuverhandlung BFH, Urt. v. 19.6.2019 wegen Art. 9 OECD mit Bezug auf BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, 394, das inzwischen durch BVerfG, Beschl. v. 4.3.2021 - 2 BvR 1161/19 aufgehoben worden ist.

¹⁸⁴⁶ Vgl. *Busch*, IStR 2020, 326 (329).

¹⁸⁴⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 24.6.2015 - I R 29/14, BStBl. II 2016, 258; BMF, Schr. v. 29.3.2011 – IV B 5 - S 1341/09/10004, BStBl. I 2011, 277.

¹⁸⁴⁸ BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, 394, Rn. 27 mit Verweis auf BFH, Urt. v. 11.10.2012 - I R 75/12, BStBl. II 2013, 1046.

¹⁸⁴⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 62/17.

¹⁸⁵⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. B.1, Rn. 10.4. – 10.10.

¹⁸⁵¹ Vgl. BFH, Urt. v. 9.3.1983 - I R 182/78, BStBl. II 1983, 744; BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17, Rn.47: „...dass der maßgebliche Zeitpunkt für die Prüfung auf eine vGA grundsätzlich der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses ist“; st. Rspr. BFH, Urt. v. 22.4.1971 - I R 114/70, BFHE 102, 268, BStBl. II 1971, 600, BFH, Urt. v. 12.9.2018 - I R 77/16, BFH/NV 2019, 296.

¹⁸⁵² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 3, Rn. 3.69, 5.27 ff.

Informations-transparenz ¹⁸⁵³	gewissenhaften Geschäftsleiters. ¹⁸⁵⁴	ggf. in welcher Höhe ein Fremdvergleichspreis anzusetzen ist, richtet sich nach der Denkfigur des doppelten ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters.	auch die des Kreditnehmers und verfügbare Handlungsalternativen sind zu beachten. ¹⁸⁵⁵
<ul style="list-style-type: none"> • Umfang der Mitwirkungspflichten gem. § 90 Abs. 3 AO 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Ermittlung des maßgeblichen Fremdvergleichspreis unter Berücksichtigung aller Umstände des Einzelfalls. • Die Mitwirkungspflicht ist auf die am besten geeignete Methode beschränkt.¹⁸⁵⁶ • Der Stpfl. muss nicht für Verprobungszwecke der Finanzverwaltung zu jeder erdenklichen 	<ul style="list-style-type: none"> • Zu den Beweismitteln gehören Unterlagen und Daten nahestehender Personen, die der Finanzbehörde eine Verprobung der Angemessenheit der Preise ermöglichen.¹⁸⁵⁸ • Die Finanzbehörden wählen die richtige geeignete Verrechnungspreismethode selbst aus. • Bei Berichtigung durch die Alternativmethode gilt: Die hierfür erforderlichen Informationen sind vom Steuerpflichtigen vorzulegen.¹⁸⁵⁹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Keine personelle Einschränkung.

¹⁸⁵³ Vgl. Eymann, DB 2020, S. 1633 (1634).

¹⁸⁵⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 16.3.1967, BStBl. III 1967, 626; BFH, Urt. v. 17. 5. 1995 - I R 147/93.

¹⁸⁵⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. C.1.1, Rn. 10.19 und 10.51.

¹⁸⁵⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17; die Entscheidung darüber, wie der Fremdvergleich im Einzelfall durchzuführen ist, obliegt dem FG (BFH, Urt. v. 06.04.2005 - I R 22/04, BStBl. II 2007, 658; BFH, Urt. v. 27.2.2003 - I R 46/01, BFHE 202, 241, BStBl. II 2004, 132). Dieses muss bei der Ermittlung des „fremdüblichen“ Preises allerdings beachten, dass es häufig für die betreffende Leistung nicht „den“ Fremdvergleichspreis, sondern eine Bandbreite von Preisen geben wird. In einem solchen Fall ist bei der Berechnung der vGA von dem für den Steuerpflichtigen günstigsten Vergleichspreis auszugehen; BFH, Urt. v. 27.2.2003 - I R 46/01, BStBl. II 2004 II S. 132; BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BFHE 197, 68, BStBl. II 2004, 171, IStR 2001, 745 mAnm Baumhoff.

¹⁸⁵⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 3.12.2020, BStBl. I 2020, 1325.

¹⁸⁵⁹ Vgl. BMF, Schr. v. 3.12.2020, BStBl. I 2020, 1325, Rn. 46.

	Verrechnungspreismethode Unterlagen vorhalten, wenn die Finanzverwaltung nicht die Überlegenheit einer alternativen Methode begründen kann. ¹⁸⁵⁷		
• Sachlicher Anwendungsbereich	• Keine sachliche Einschränkung.	• Finanzierungsbeziehungen ¹⁸⁶⁰	Treasury Functions • Darlehen ¹⁸⁶¹ , • Cash- Pooling ¹⁸⁶² , • Hedging ¹⁸⁶³ .
• Einordnung Fremdkapital / verdecktes Eigenkapital	• Ja ¹⁸⁶⁴	• Ja ¹⁸⁶⁵	• Ja ¹⁸⁶⁶

¹⁸⁵⁷ Vgl. *Busch*, DB 2021, 2854.

¹⁸⁶⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. J, Rn. 3.88-3.99.

¹⁸⁶¹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. C.1, Rn. 10.51 ff.

¹⁸⁶² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. C.2, Rn. 10.109 ff.

¹⁸⁶³ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. C.2, Rn. 10.149-153.

¹⁸⁶⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17: Zunächst wird das FG anhand der vom BFH entwickelten Grundsätze zu prüfen haben, ob der streitige Darlehensvertrag dem Grunde nach steuerrechtlich anzuerkennen ist. Dabei wird insbesondere zu berücksichtigen sein, dass nicht jede Abweichung einzelner Sachverhaltsmerkmale vom Fremdüblichen, wie etwa einzelner Abreden zur Frage der Verzinsung, der Sicherheitengestellung oder der Fälligkeit der Zinszahlungen, die steuerrechtliche Anerkennung des Vertragsverhältnisses ausschließt (vgl. Senatsurteil in BFHE 184, 482, BStBl. II 1998, 573; BFH, Urt. v. 16.10.2014 – IV R 15/11, BFHE 247, 410, BStBl. II 2015, 267). Sollte der Vertrag nicht anzuerkennen sein, wäre der geltend gemachte Zinsaufwand von vornherein nicht einkommensmindernd zu berücksichtigen; kritisch zur Umdeutung Fremdkapital in Eigenkapital; *Eymann*, DB 2021, S. 573 (577).

¹⁸⁶⁵ Vgl. Abschn. III.2.

¹⁸⁶⁶ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. B.1, Rn.10.8; *Greil*, ISR 2020, S. 124-134.

2. Details zur Prüfung dem Grunde nach

	BFH/FG-Rechtsprechung	§ 1 AStG ¹⁸⁶⁷ und Finanzverwaltung ¹⁸⁶⁸	OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10
<ul style="list-style-type: none"> • Allgemein 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17.¹⁸⁶⁹ • BFH: Bei fremden Dritten nicht unbedingt "klassische Banken".¹⁸⁷⁰ 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.90: 1. Schritt ist zu prüfen, ob es sich steuerrechtlich um Fremdkapital handelt. • Rn. 3.91: Die Finanzierung (muss) wirtschaftlich benötigt worden sein. • Renditeaussicht des Darlehensnehmers besteht. 	<ul style="list-style-type: none"> • Debt Capacity Test¹⁸⁷¹ • Business Purpose Test¹⁸⁷²
<ul style="list-style-type: none"> • Auswirkung und Bedeutung von (fehlenden) Sicherheiten (Besicherung des 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Fremdüblichkeit ist abhängig vom Ergebnis der Gesamtbetrachtung aller Bedingungen.¹⁸⁷³ • FG Münster: Ernsthaftigkeit liegt auch vor, wenn 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.95: Eine Besicherung ist fremdüblich. Inwieweit eine Nichtbesicherung zwischen Nahestehenden <i>fremdüblich</i> sein kann, hängt von den Umständen des jeweiligen Einzelfalls ab. 	<ul style="list-style-type: none"> • Die zu fehlenden Sicherheiten enthaltenen Ausführungen wirken sich praktisch auf die Höhe des Zinssatzes aus.¹⁸⁷⁵

¹⁸⁶⁷ In der Fassung des ATAD-Umsetzungsgesetz (ATAD-UmsG) vom 25.06.2021, BGBl. I 2021, 2035.

¹⁸⁶⁸ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁸⁶⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17.

¹⁸⁷⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17: Da es sich bei fremden Dritten nicht um "klassische Banken" handeln muss, ist auf das gedachte Verhalten dieser Dritten abzustellen und nicht auf das Verhalten von Banken. Auf eine "Banküblichkeit" kommt es lt. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17, mithin nicht an; *Schwenke*, ISR 2020, 77; *Eymann*; DB 2020, 1633 (1634); wohl a.A. *Wacker*, FR 2019, 449.

¹⁸⁷¹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. B.1, Rn. 10.13.

¹⁸⁷² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Abschn. B.1, Rn. 10.19; *Greil*, ISR 2020, S. 124-134: Weitere Indikatoren sind das Vorhandensein oder Fehlen eines festen Rückzahlungstermins, Verpflichtung zur Zahlung von Zinsen, Recht auf Durchsetzung der Kapital- und Zinszahlung sowie die Fähigkeit des Empfängers der finanziellen Mittel, Darlehen von unabhängigen Dritten aufzunehmen.

¹⁸⁷³ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17: Ob ein unbesichertes Konzerndarlehen im Rahmen einer Gesamtbetrachtung aller Umstände des Einzelfalles fremdvergleichskonform ist, hängt davon ab, ob auch ein fremder Dritter das Darlehen unter gleichen Bedingungen ausgereicht hätte (Risikokompensation). An dieser Stelle ist m.E. auf die Differenzierung zwischen Investmentgrade und Noninvestmentgrade hinzuweisen.

¹⁸⁷⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.56.

Darlehens).	Vereinbarung zum Rückzahlungszeitpunkt und /oder zu gewährender Sicherheiten fehlt. ¹⁸⁷⁴		
• Umfang der Korrektur	• BFH: Wenn die Fremdüblichkeit (trotz. fehlender Besicherung) über einen höheren Zinssatz (Kompensation) erreichbar ist, dann ist die Einkünftekorrektur vorrangig in Höhe dieser Zinsdifferenz vorzunehmen. ¹⁸⁷⁶	• Rn. 3.91: Zinszahlungen sind fremdüblich, wenn die Finanzierung auch wirtschaftlich benötigt wird. Dies deutet auf eine <i>Zinskorrektur</i> hin. • Rn. 3.93: Zur steuerlichen Nichtanerkennung von Teilwertabschreibungen wegen Zinslosigkeit oder Niedrigverzinslichkeit.	• Es wird ein Darlehenshöchstbetrag ermittelt (Zinsbasis) ¹⁸⁷⁷

3. Details zur Prüfung der Höhe nach

	BFH/FG-Rechtsprechung	§ 1 AStG¹⁸⁷⁸ und Finanzverwaltung¹⁸⁷⁹	OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10
• Wertschöpfungspotenzial der	• BFH: Die Tatsache, dass die Darlehensgeberin evtl. die aus den Darlehen resultierenden	• Rn. 3.92: Stellt eine gruppenzugehörige Finanzierungsgesellschaft einem Steuerpflichtigen Kapital zur Verfügung und verfügt diese	• Handelt es sich nur um Unterstützungsleistung für die („main“)

¹⁸⁷⁴ Vgl. FG Münster, Urt. v. 19.5.2019 - 13 K 2556/15 K,G; BFH, Urt. v. 29.10.1997 - I R 24/97; 16.06.2015 IX R 28/14, 27.02.19 I R 73/16, im Tenor: Wenn allerdings – entgegen der vertraglichen Vereinbarung – (auch) keine nennenswerten Tilgungsleistungen und Zinszahlungen durch den Gesellschafter erfolgen, sodass auch aufgrund der steigenden Zinsbelastung nicht in absehbarer Zeit mit einer Rückzahlung gerechnet werden kann, kann fehlende Ernsthaftigkeit angenommen werden.

¹⁸⁷⁶ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, zum Grundgedanken der Risikokompensation und Ratingklassen.

¹⁸⁷⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.13; Abschn. II.2.2.

¹⁸⁷⁸ In der Fassung des ATAD-Umsetzungsgesetz (ATAD-UmsG) vom 25.6.2021, BGBl. I 2021, 2035.

¹⁸⁷⁹ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

Transaktion	<p>ökonomischen Risiken (Kreditausfallrisiko, Refinanzierungsrisiko und Zinsänderungsrisiko) tatsächlich nicht trägt, bzw. tragen kann, ist für die Bepreisung nicht maßgebend.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entscheidend für die Bepreisung ist das aus dem abgeschlossenen Vertrag sich ergebende <i>Leistungsgefüge</i>.¹⁸⁸⁰ 	<p>Finanzierungsgesellschaft nicht über die Fähigkeit und die Befugnis, das Risiko von Investitionen in einen finanziellen Vermögenswert zu kontrollieren oder es zu tragen, steht ihr als Vergütung für die Hingabe des Kapitals nur ein Entgelt bis zur Höhe einer <i>risikolosen Rendite</i> zu (Rn. 1.100, 1.103, 1.108 bis 1.116 der Anlage 1).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Substanzanforderungen (Risikokontrolle und Kapitalausstattung sollten beide erfüllt sein).¹⁸⁸¹ 	<p>wertschöpfenden Operationen.¹⁸⁸²</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keine Vereinfachung.¹⁸⁸³ • Der Risikokontrollansatz ist auf der Ebene der Finanzierungsgesellschaft zu prüfen und kann dort zu einer Änderung des Risikospreads führen.¹⁸⁸⁴
<ul style="list-style-type: none"> • Auswirkung von (fehlenden) Sicherheiten • Risikokompensation 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Es widerspricht allgemeinen Erfahrungssätzen, dass ein fremder Dritter für ein nachrangiges und unbesichertes Darlehen denselben Zins 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.95: Eine Besicherung ist fremdüblich. • Rn. 3.94: Der Konzernrückhalt beschreibt den rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmen der Unternehmensverflechtung. 	<ul style="list-style-type: none"> • Fehlende Besicherung ist nur fremdunüblich, wenn werthaltige Sicherheiten vorhanden sind, aber nicht genutzt

¹⁸⁸⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17: „Der Umstand, dass die darlehensgebende Finanzierungsgesellschaft im Falle einer durch einen Kreditausfall ausgelösten Krise wahrscheinlich von der Konzernspitze finanzielle Unterstützung erfahren würde, hat keinen Einfluss auf das Leistungsgefüge der mit den Konzerngesellschaften geschlossenen Darlehensverträge oder auf die Bewertung der im Rahmen der Darlehensverhältnisse zu erbringenden gegenseitigen Leistungen.“ Ein Teil der vereinnahmten Zinserträge könnte demnach als „Gebühr“ für den finanziellen Rückhalt an die Konzernspitze weiterzuleiten sein, so dass bei der Finanzierungsgesellschaft nur noch ein Anspruch auf risikofreie Rendite verbleibt; OECD-Leitlinien 2022, Rz 10.25.

¹⁸⁸¹ Vgl. Rasch/Busch, Ubg 2021, S. 639-648.

¹⁸⁸² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.45.

¹⁸⁸³ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 7.47 wonach Finanztransaktionen nicht zu den Dienstleistungen, deren Vergütung mit einem vereinfachten Ansatz (Rn. 7.52) bestimmt werden könnte.

¹⁸⁸⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 1.108.

<ul style="list-style-type: none"> • Nachrangigkeit von Gesellschafterdarlehen (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO) 	<ul style="list-style-type: none"> vereinbaren würde, wie für ein besichertes und vorrangiges Darlehen. • Nachrangigkeit ist für den Fremdvergleich rechtlich unbeachtlich. Bei diesem Vergleich ist das "Nahestehen" hinwegzudenken.¹⁸⁸⁵ • BFH: Wenn ein bestimmter Markt vorhanden ist, dann ist auch Risikokompensation möglich. 	<ul style="list-style-type: none"> • Der Konzernrückhalt stellt damit keine rechtlich durchsetzbare Sicherheit dar und ist auch nicht stellvertretend hierfür heranzuziehen. 	<ul style="list-style-type: none"> werden, oder gegenüber fremden Dritten solche Sicherheiten üblicherweise verlangt werden.¹⁸⁸⁶
<ul style="list-style-type: none"> • Auswirkungen durch Rückhalt im Konzern (RiK) 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Ein nicht durch <i>rechtlich</i> bindende Einstandsverpflichtungen verfestigter Konzernrückhalt ist nur zu 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.94: Der Konzernrückhalt beschreibt lediglich den rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmen der Unternehmensverflechtung. 	<ul style="list-style-type: none"> • „Group Membership“ und „Implicit support“ beeinflussen das Rating einer

¹⁸⁸⁵ Vgl. BFH, Urte. v. 18.5.2021 - I R 62/17 (Rn. 15): Nachrangigkeit ist beim Fremdvergleich unbeachtlich. Bei diesem Vergleich ist das "Nahestehen" hinwegzudenken. Dann wäre aber ein Darlehensgeber gerade kein Gesellschafter, sondern ein fremder Dritter und seine Forderung würde keiner gesetzlichen Rangminderung im Insolvenzfall unterliegen. Entschlösse sich dagegen der fremde Dritte im Verhandlungswege, "freiwillig" den Vorrang einer Forderung eines anderen Drittgläubigers zu akzeptieren, würde er mutmaßlich vom Darlehensnehmer eine finanzielle Kompensation für die Hinnahme dieses Nachteils verlangen; Greil, ISR 2020, S. 124-134 mit Verweis auf OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, Rn. 10.36 (Geschäftsstrategie) und 10.56, 10.58 unter dem Aspekt, dass der Unternehmer Kosten sparen will, wenn er eine reale Möglichkeit dazu hat. Somit wäre ein erhöhter Zins wegen Nichtbesicherung fremdunüblich, wenn das Darlehen im Übrigen besicherbar gewesen wäre (und eine Besicherung auch dem Vorgehen der Unternehmensgruppe gegenüber fremden Dritten entspräche; BFH, Urte. v. 19.6.2019 - I R 32/17).

¹⁸⁸⁶ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.56; Greil, ISR 2020, 124-134, der mit Verweis auf Rn. 10.36 (Geschäftsstrategie) und 10.56, 10.58 unter dem Hinweis, dass der Unternehmer Kosten sparen will, wenn er eine reale Möglichkeit dazu hat.

	berücksichtigen, falls ein konzernfremder Darlehensgeber der Konzerngesellschaft dadurch eine Kreditwürdigkeit zuordnen würde, die die Stand-alone-Bonität der Gesellschaft übersteigt. ¹⁸⁸⁷	<ul style="list-style-type: none"> • Der Konzernrückhalt stellt damit keine rechtlich durchsetzbare Sicherheit dar. • Dem Konzernrückhalt kommt bei der Bemessung der subjektiven Ausfallwahrscheinlichkeit des Darlehensnehmers Bedeutung zu. 	<p>Gruppengesellschaft.¹⁸⁸⁸</p> <ul style="list-style-type: none"> • Durch Implicit support wird auch der Zinssatz beeinflusst.¹⁸⁸⁹
<ul style="list-style-type: none"> • Besteht ein direkter Einfluss des RiK auf die Höhe des Verrechnungspreises 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Im Rahmen des § 1 Abs. 1 AStG kann in einem passiven Konzernrückhalt keine werthaltige Besicherung gesehen werden.¹⁸⁹⁰ • Die Bonitätsprüfung ist daher an den konkreten Verhältnissen auszurichten.¹⁸⁹¹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.94: Je nach der wirtschaftlichen Stellung und Bedeutung des Darlehensnehmers innerhalb des Konzerns, würde dieser für den Fall, dass er eine wirtschaftliche Schieflage erleidet, gestützt werden. • Je bedeutender der Darlehensnehmer, desto eher würde dieser eine Stützung erfahren. 	<ul style="list-style-type: none"> • Einfluss des „Implicit support“ auf das Rating des Darlehensnehmers.¹⁸⁹² • Vermögenswerte des Darlehensnehmers können als Sicherheit dienen.¹⁸⁹³
<ul style="list-style-type: none"> • Anwendung Konzernrating 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Für die Beurteilung der Bonität ist (zunächst) das Stand-alone- 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.94: Je bedeutender also der Darlehensnehmer für die Unternehmensgruppe ist, desto eher 	<ul style="list-style-type: none"> • Strategische Bedeutung der Darlehensnehmer

¹⁸⁸⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17 verweist auf BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17.

¹⁸⁸⁸ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn.10.58 – 10.61 und Rn. 10.76 ff.; Eymann, *Ubg 2021*, S. 157 (173).

¹⁸⁸⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.78.

¹⁸⁹⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 18.12.2019 - I R 72/17.

¹⁸⁹¹ Vgl. BFH, Urt. v. 14.8.2019 - I R 14/18, BFH/NV 2020, 755.

¹⁸⁹² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.78; Eymann, *Ubg 2021*, S. 157 (174); Greil, *ISR 2020*, S. 124-134 (128) führt aus, dass der implicit support auch keine Sicherheit darstellt.

¹⁸⁹³ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.56; Ebeling/John/Nolden, *IWB 2020*, S. 199, erkennen in Rn.10.56 der OECD-Leitlinien 2022 eine Bestätigung der seinerzeitig st. BFH-Rechtsprechung.

	Rating maßgebend, gegebenenfalls mit Adjustierungen. ¹⁸⁹⁴	würde dieser eine Stützung seitens der Unternehmensgruppe erfahren. • Im gleichen Maße tritt die isolierte Betrachtung des Darlehensnehmers bei der Beurteilung der Bonität in den Hintergrund.	für den Konzern ist zu beachten. ¹⁸⁹⁵ • Tendenz zum Konzernrating, startend vom Stand-alone-Rating ¹⁸⁹⁶ 1897
• Methodenwahl der Verrechnungspreise	• BFH: Es ist Sache des Finanzgerichts, die im Einzelfall die geeignetste Methode zu bestimmen. ¹⁸⁹⁸	• § 1 Abs. 3 S. 5 AStG: Es ist die am besten geeignete Verrechnungspreismethode anzuwenden. • Rn. 3.92: In den Fallkonstellationen der	• Abschn. C.1.2., Rn. 10.88 - 10.108 ¹⁹⁰⁴ ; • Rangfolge. ¹⁹⁰⁵

¹⁸⁹⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17: Adjustierungen des Stand-alone-Ratings sind notwendig und ökonomisch geboten. Im Rahmen des Stand-alone-Ratings ist die passive Konzernwirkung nicht vollständig auszublenden. Den Regeln des Fremdvergleichs entsprechend ist in dem Umfang, in dem ein fremder Dritter als Darlehensgeber einer Konzerngesellschaft eine Kreditwürdigkeit zuordnen würde, die die Stand-alone-Bonität dieser Gesellschaft übersteigt, diese höhere Kreditwürdigkeit zu berücksichtigen; BMF, Schr. v. 23.2.1983 - IV C 5 - S 1341 - 4/83, BStBl. I 1983, S 218, Tz. 4.2.2. Nr. 3; *Schwenke/Greil* in Wassermeyer, MA Art. 9 Rn. 111; *Baumhoff* in Wassermeyer/Baumhoff, Verrechnungspreise international verbundener Unternehmen, 2014, Rn. 6.131; *Scholz/Wehke* in Vögele/Borstel/Bernhardt, Verrechnungspreise, 5. Aufl., Kap. P, Rn. 37. Handelt es sich bei der darlehensnehmenden Konzerngesellschaft z.B. um ein Unternehmen mit strategischer Bedeutung für den Gesamtkonzern, weil es ein wesentlicher Bestandteil der Konzernidentität oder der Zukunftsstrategie des Konzerns ist, kann sich die damit verbundene Erhöhung der Kreditwürdigkeit auf die Bonitätsbeurteilung der Konzerngesellschaft auswirken; OECD-Leitlinien 2022, Tz. 10.78; *Greil* in Greil Verrechnungspreise 2020, 205 ff.; *Hüllhorst/Koch* ISR 2016, 19 (23).

¹⁸⁹⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.78.

¹⁸⁹⁶ A.A. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17, Rn. 57.

¹⁸⁹⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.81; *Eymann, Ubg 2021, S. 157* (175).

¹⁸⁹⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl. II 2004, 171; BFH, Urt. v. 6.4.2005 - I R 22/04; BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17, Rn. 31 und Rn. 35a.

¹⁹⁰⁴ Vgl. *Eymann, Ubg 2021, S. 157* (173).

¹⁹⁰⁵ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021, I R 4/17, Rn. 39 cc: Auch die OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, sehen in Rn. 10.97 eine Ermittlung des Verrechnungspreises für Konzerndarlehen nach den „Cost of funds“ (Geldbeschaffungskosten) des darlehensgebenden Unternehmens nur für den Fall vor, dass keine vergleichbaren Fremdgeschäftsvorfälle zur Verfügung stehen. Die Geeignetheit der Preisvergleichsmethode für die Ermittlung fremdüblicher Darlehenszinsen ergibt sich daraus, dass das Objekt der Leistung (Überlassung von Geld für einen bestimmten Zeitraum) homogen und vergleichbar ist und es für die Aufnahme und Vergabe von Krediten zahlreiche Märkte mit verfügbaren Informationen und Analysen gibt, vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.90; *Eymann, DB 2020, S. 1633* (1642) zum Preisvergleich durch Corporate Bonds;

	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Preisvergleichsmethode ist „Grundmethode“.¹⁸⁹⁹ • Fehlende Besicherung steht dem <i>internen</i> Fremdvergleich nicht per se entgegen.¹⁹⁰⁰ • BFH: Preisvergleich ist kritisch, wenn Umstände gegeben sind, die im Verhältnis zwischen Dritten eine abweichende Preisgestaltung auslösen.¹⁹⁰¹ 	<p>„<i>risikolosen Kreditvergabe</i>“ ist das Entgelt anhand der Kostenaufschlagsmethode anzusetzen; Refinanzierungskosten¹⁹⁰² sind grundsätzlich keine Kostenbasis.¹⁹⁰³</p> <ul style="list-style-type: none"> • Daneben sind Refinanzierungskosten mit einer risikolosen Rendite zu berücksichtigen. 	<ul style="list-style-type: none"> • 1. CUP¹⁹⁰⁶ • 2. Kosten der Kapitalüberlassung¹⁹⁰⁷ • 3. Hilferwägungen, z.B. Creditdefault-Swap¹⁹⁰⁸ • 4. Zinsmodellierungen¹⁹⁰⁹
--	---	---	---

Eymann, *Ubg 2021*, S. 157 (175) zur konkreten und nachgewiesenen Abwägung zwischen Kostenaufschlag und dem Preisvergleich, mit dem Ergebnis, dass der Preisvergleich geeigneter ist.

¹⁸⁹⁹ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 4/17: „Bei der Preisvergleichsmethode handelt es sich um die Grundmethode zur Bestimmung angemessener Verrechnungspreise, weil sie unmittelbar zur Feststellung des Vergleichspreises führt. Der steuerrechtlich maßgebliche Fremdvergleich muss folglich nach Möglichkeit aus konkret festgestellten Vergleichswerten abgeleitet werden“; Senatsurteil in BFHE 209, 460, BStBl. II 2007, 658; OECD-Leitlinien 2022, Rn. 2.3, wonach bei Anwendbarkeit mehrerer Verrechnungspreismethoden die Preisvergleichsmethode [CUP-Methode] vorzuziehen ist; Eymann, *DB 2020*, S. 1633 ff.; Eymann, *Ubg 2021*, S. 157 (175) klar bekennd zur Preisvergleichsmethode nach § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG in Form von Corporate Bonds und Anpassungsrechnungen.

¹⁹⁰⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4 /17, Rn. 41.

¹⁹⁰¹ Vgl. BFH, Urt. v. 18.5.2021, I R 62/17, Rn. 19: „In einem solchen Fall können tatsächlich vorhandene Vereinbarungen mit oder zwischen dritten Unternehmen allenfalls nach Vornahme entsprechender Anpassungen auf die konkret zu beurteilende Leistungsbeziehung übertragen werden“; BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BFHE 197, 68, BStBl II 2004, 171; BFH, Urt. v. 6.4.2005 - I R 22/04, BFHE 209, 460, BStBl II 2007, 658.

¹⁹⁰² Vgl. Eymann, *Ubg 2021*, S. 157 (161).

¹⁹⁰³ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.88-10.95.

¹⁹⁰⁶ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.88-10.95.

¹⁹⁰⁷ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.97-10.100.

¹⁹⁰⁸ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.101-10.103.

¹⁹⁰⁹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.104-10.106.

<ul style="list-style-type: none"> • Grundsätze für die Feststellung bzw. die Existenz von Kreditwürdigkeit beim Darlehensnehmer 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Ein fremder Dritter beachtet nicht bloß die aktuelle Vermögenssituation seines Schuldners, sondern weil vor allem dessen zukünftige wirtschaftliche Entwicklung beachten.¹⁹¹⁰ • Denn sein (Kreditgläubiger) Ausfallrisiko hängt im Wesentlichen von dieser Entwicklung.¹⁹¹¹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.96: Für die Vorteile einer nachgewiesenen erhöhten Kreditwürdigkeit ist ein dem Fremdvergleichsgrundsatz entsprechender Verrechnungspreis anzusetzen. • Vorteile können sich durch Übernahme von Zahlungsverpflichtungen ergeben. • Verrechnungspreis ansetzbar, wenn tatsächliche Risikoposition übernommen wird. 	
<ul style="list-style-type: none"> • Anwendungsbe- reich von EuGH „Hornbach“, Urteil vom 31.05.18, C 382/16 	<ul style="list-style-type: none"> • BVerfG: Weder Nichtbesicherung der Darlehensforderung, noch spätere Abschreibung der Forderung führen ohne Weiteres zur Übertragung von Gewinnen, also zu unversteuertem 	<ul style="list-style-type: none"> • Rn. 3.97: Wenn die Verpflichtungserklärung (konzerninterne Garantie etc.) dazu dient, einer Konzerngesellschaft zu ermöglichen, Kapital von fremden Dritten aufnehmen zu können, kann die Garantieerklärung in einen nicht verrechenbaren Gesellschafteraufwand umqualifiziert werden.¹⁹¹⁵ 	

¹⁹¹⁰ Vgl. BFH, Urt. v. 18.05.21 - I R 62/17, Rn. 16: „Dass das Vermögen der Klägerin über eine ausreichende Substanz verfügte und damit der Kreditgeberin eine hinreichende Sicherheit für die Darlehensrückzahlung bot, sodass keine Notwendigkeit für einen Risikozuschlag im Zinssatz bestanden habe, entspricht ebenfalls nicht dem mutmaßlichen Denken eines fremden Dritten“; Scholz/Köhler, DStR 2018, 15; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1640) zur ökonomischen Einpreisung der Nichtbesicherung; a.A. Wacker, FR 2019, 449-456.

¹⁹¹¹ Vgl. Scholz/Köhler, DStR 2018, 15.

¹⁹¹⁵ Vgl. Rasch/Busch, Ubg 2021, S. 639-648 halten den nun neu definierten Anwendungsbereich für wirtschaftliche Gründe, die ein Abweichen vom Fremdvergleichsprinzip erlauben, vor dem Hintergrund der

	„Hinaustransferieren“ von Gewinnen. ¹⁹¹² <ul style="list-style-type: none"> • BVerfG: Fall des Sicherungsverzichts ist europarechtlich (EuGH) noch nicht abschließend geklärt.¹⁹¹³ • Zur Höhe der zulässigen Korrektur keine BFH Aussage des BFH zur Vereinbarkeit mit EuGH.¹⁹¹⁴ 		
--	--	--	--

4. Cash-Pool

	BFH/FG-Rechtsprechung	§ 1 AStG ¹⁹¹⁶ und Finanzverwaltung ¹⁹¹⁷	OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10
<ul style="list-style-type: none"> • Sonderfall Cash-Pool 	<ul style="list-style-type: none"> • BFH: Cash-Pooling wird dazu genutzt, Finanzierungskosten zu verringern.¹⁹¹⁸ 	<ul style="list-style-type: none"> • Es liegt <i>regelmäßig</i> eine <i>funktionsarme Dienstleistung</i> vor. • Der Gegenbeweis ist möglich.¹⁹¹⁹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Cash-Pools-Führer übernimmt eine

Anforderung an die Verhältnismäßigkeit von § 1 AStG als einer die EU-Grundfreiheiten verletzenden Norm, immer noch als zu eng.

¹⁹¹² Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19, Rn. 60 und Rn. 61; EuGH, Urt. v. 31.5.2018, Hornbach- Baumarkt, C-382/16.

¹⁹¹³ Vgl. BVerfG, Beschl. v. 3.4.2021 - 2 BvR 1161/19, Rn. 61.

¹⁹¹⁴ Vgl. BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, Rn. 52, 53: Schließlich würde auch das Unionsrecht einer Einkünftekorrektur nach § 1 Abs. 1 AStG nicht widerstreiten. Allerdings hat der EuGH im Urteil Hornbach-Baumarkt vom 31.05.2018 - C-382/16 im Rahmen seiner Erwägungen zur Verhältnismäßigkeit erkannt, dass wirtschaftliche Gründe den Abschluss von Geschäften unter nicht fremdüblichen Bedingungen rechtfertigen können.

¹⁹¹⁶ In der Fassung des ATAD-Umsetzungsgesetz (ATAD-UmsG) vom 25.6.2021, BGBl. I 2021, S. 2035.

¹⁹¹⁷ Vgl. BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁹¹⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 29.3.2007 - IX R 10/06 - BStBl. II 2007, 645; BFH, Urt. v. 11.10.2018 - III R 37/17 - BStBl. II 2019, 275; Eymann, DB 2020, S. 1633 (1634).

¹⁹¹⁹ Vgl. Abschn. II.5.2.

			Koordinations-/ Agenturfunktion. • Der Gegenbeweis ist möglich. ¹⁹²⁰
• Abgrenzung der cash-poolfähigen Geldeinlagen und Geldentnahmen	--	• Rn. 3.100: Bei nicht kurzfristigen Geldeinlagen und Geldaufnahmen der Cash-Pool-Teilnehmer handelt es sich nicht um Cash-Pool, sondern um langfristige Darlehensbeziehungen. ¹⁹²¹	• Bei nicht kurzfristigen Geldeinlagen und Geldaufnahmen liegt kein Cash-Pool vor, sondern einzelne Darlehensbeziehungen. ¹⁹²²
• Verzinsung der Soll- und Habensalden	• BFH: Verstoß gegen die Grundsätze des formellen Fremdvergleichs, wenn die vereinbarten Konditionen nicht eindeutig sind. International würde dieser Verstoß gegen den formellen	• Rn. 3.98: Cash-Pooling stellt eine Liquiditätsbündelung dar. • Cash-Pool-Führer erbringt eine funktions- und risikoarme Dienstleistung. ¹⁹²⁴ • Die Vergütung des Cash-Pool-Führers erfolgt kostenbasiert.	• Verzinsung soll auf Basis einer einzelfallbezogenen ¹⁹²⁵ Fremdvergleichsanalyse erfolgen.

¹⁹²⁰ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.130.

¹⁹²¹ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.122 als Anlage 1 zum BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁹²² Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.122; *Rasch/Busch*, Ubg 2021, 639-648 halten eine Umqualifizierung zu langfristigen Anlagen/Ausleihungen für eine unzulässige Art und Weise einer retrospektiv beobachteten Langfristigkeit, im Vergleich zur tatsächlichen tagtäglichen Verfügbarkeit der Mittel aus ex ante Sicht, die allein maßgeblich sein sollte. Zudem werden die OECD-Leitlinien 2022 (Rn.10.122 bei) stabilen Kontosalden nicht als Automatismus zur Anpassung gewertet, sondern erfordern maximal eine Einzelfallprüfung.

¹⁹²⁴ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.130 als Anlage 1 zum BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, S. 1098.

¹⁹²⁵ Vgl. OECD-Leitlinien 2022, Rn. 10.143-10.146.

	Fremdvergleich aber der Schrankenregelung des Art 9 DBA-MA unterfallen. ¹⁹²³	<ul style="list-style-type: none"> • Kostenaufschlag auf direkt zuordenbaren Kosten: 5 -10%. • (Re-)Finanzierungskosten gehen nicht in die Bemessungsgrundlage ein. 	
--	--	---	--

¹⁹²³ Vgl. BFH, Urt. v. 17.1.2018 - I R 74/15: Es gilt bei Cash-Pool Vereinbarungen zugleich darauf zu achten, dass die vereinbarten Konditionen eindeutig sind. Wenn im Rahmen eines unternehmensgruppen-internen Cash-Pool Verfahrens lediglich ein Mindest- und ein Höchstzinssatz vereinbart ist und hiernach ein erheblicher Spielraum für die Berechnung der Zinsvergütung verbleibt, liegt ein Verstoß gegen die Grundsätze des sog. „formellen Fremdvergleichs“ vor.

IV. FAZIT

A. THESENFORMIGE ZUSAMMENFASSUNG DER FORSCHUNGSERGEBNISSE

Forschungsfrage 1

Gibt es einen tatsächlichen fremden Dritten i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling und wie kann der Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG nachgebildet sowie verfahrensrechtlich dokumentiert werden?

- Im Rahmen der Konzernfinanzierung gibt es keinen fremden Dritten, da gerade bei der Konzernfinanzierung und dem Cash-Pooling die externe Bankmarge im Konzern realisiert werden soll. Danach sind keine Finanztransaktionen, wie die Konzernfinanzierung und das Cash-Pooling, zwischen fremden Dritten auf dem Markt nachweisbar. Gleichwohl ist der Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG zu beachten. Als Maßstab gelten dabei die Rechtsgrundsätze des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters. Diese Rechtsgrundsätze gelten primär, in Bezug auf die Eigenkapital- und Fremdkapitalquote einerseits, und andererseits bezüglich der Zinssatzbemessung, bei der Vergütung des Fremdkapitals im Rahmen von Konzerndarlehen.¹⁹²⁶
- Der ordentliche und gewissenhafte Geschäftsleiter wurde als Idealfigur handelsrechtlich, wie auch steuerlich geprägt. Die st. Rspr. des BFH ist in Bezug auf die vGA nach § 8 Abs. 3 S. 2 KStG und § 1 Abs. 1 AStG entstanden, da die Rechtsfolgen jeweils durch fremdunübliches Verhalten ausgelöst werden.¹⁹²⁷
- I.R.d. Tax Compliance bieten sich konzerninterne Meldeverfahren zwischen Tochtergesellschaften und der Muttergesellschaft an, um im Konzern die Finanzierungsanfragen und Verträge zu harmonisieren und zu standardisieren. Technische Risiken (nationale Gesetze, wie § 8 Abs. 3 S. 2 KStG (vGA), § 1 AStG und internationale Grundsätze, wie international OECD-Leitlinien 1995/1996, 2010, 2017, 2020) und nichttechnische Risiken (Strategische Risiken, Operationelle Risiken und Compliance Risiken) können durch geeignete Compliance und standardisierte Ratingverfahren minimiert werden. Dies kann dadurch standardisiert werden, in dem regelmäßige Entwicklungen zentral koordiniert und reported werden.
- Die Verrechnungspreisdokumentation soll, neben der Sachverhaltsdokumentation und der Angemessenheitsdokumentation nach § 90 Abs. 3 AO, ebenfalls eine belastbare Plausibilisierung als 3. Säule beinhalten.¹⁹²⁸ Die 1. Säule ist die Sachverhaltsdokumentation und die 2. Säule ist die Angemessenheitsdokumentation.
- Bei der Verrechnungspreisdokumentation ist auf die Beweisvorsorge zu achten, um ex ante die determinierenden Parameter des Zinssatzes dokumentieren zu können. Dies

¹⁹²⁶ Vgl. Abschn. II.A.4. und Abschn. II.A.3.

¹⁹²⁷ Vgl. Abschn. II.A.1.

¹⁹²⁸ Vgl. Abschn. II.B.2.

minimiert steuerliche Risiken der Verrechnungspreiskorrektur durch die Finanzbehörde.

- Es gibt in Deutschland derzeit keine Quotenregelung bez. der Kapitalstruktur, weder gesetzlich nach nationaler Norm, noch nach den OECD-Leitlinien 2022, was auch begrüßenswert ist. Alles andere würde nachhaltig m.E. von einer Lernresistenz zeugen, die ihresgleichen sucht. Einerseits wäre aus Sicht der Finanzverwaltung ein neues BMF-Schreiben wie 1987 erneut zum Scheitern verurteilt, da nach wie vor die Rechtsgrundlage fehlt. Andererseits könnte der Gesetzgeber eine Rechtsgrundlage schaffen, die jedoch mit festen Quoten nicht zeitgemäß wäre und vollkommenes Unverständnis für betriebswirtschaftliche Vorgänge aus Sicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters signalisieren würde.¹⁹²⁹
- In der modernen BWL und der Entstehung neuer Technologien sind auch im Einzelfall 100% Fremdkapital denkbar und können fremdvergleichskonform sein, gleichwohl muss in solchen Konstellationen dem Fremdvergleichsgrundsatz gem. § 1 Abs. 1 AStG Rechnung getragen werden und das ökonomische Abbild der Kapitalausstattung der jeweiligen Gesellschaft ist zu beachten.¹⁹³⁰
- Es bedarf einer Abgrenzung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital.
 - Die *steuerliche Belastung* liegt bei der Eigenkapitalhingabe im Falle der Gewinnausschüttungen vor, weil der laufende Gewinn auf Ebene der Kapitalgesellschaften und die Ausschüttung auf Ebene des Gesellschafters versteuert wird. Bei der Fremdkapitalhingabe sind, aus Sicht der Gesellschaft, Zinsen als Aufwand absetzbar.
 - Was den *Finanzierungsspielraum* anbelangt, so besteht eine Abhängigkeit vom Willen der Anteilseigner und von der Rentabilität des Unternehmens für Beteiligungskapital. Bei der Fremdkapital-Beschaffung ist hingegen eine Abhängigkeit von Bonität und den verfügbaren Sicherheiten gegeben.¹⁹³¹
- M.E. ist eine Umdeutung von Fremdkapital zu Eigenkapital, gerade auch in Bezug auf den Fremdvergleichsgrundsatz, eine Ausnahme und an enge Voraussetzungen geknüpft. Diese engen Voraussetzungen müssen dazu führen, dass das nunmehr von Fremdkapital zu Eigenkapital umqualifizierte Kapital, den Anforderungen an Eigenkapital genügt.
- Erfolgt eine Umqualifizierung von Fremdkapital zu Eigenkapital, muss auch ökonomisch im Ergebnis Eigenkapital vorliegen. Dies ist nach dem vorstehenden Anforderungskatalog, der nicht abschließend ist, zu würdigen.

¹⁹²⁹ Vgl. Abschn. II.B.5.

¹⁹³⁰ Vgl. Abschn. I.C.2.

¹⁹³¹ Vgl. Abschn. I.C.2.

- Rein profiskalisch geleitete Gedanken, dass der Zinsabzug nach § 4 Abs. 4 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 KStG eingeschränkt werden soll, sind abzulehnen.

Forschungsfrage 2

Wie kann eine belastbare und dadurch tragfähige *ökonomische* Verrechnungspreisbildung i.R.d. Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling erfolgen?

- Die Verrechnungspreisbildung kann anhand der Preisvergleichsmethode und der Kostenaufschlagsmethode und Kapitel 10 OECD-Leitlinien 2022 erfolgen.
- Bei der Verrechnungspreisbildung ist das ökonomische Abbild des Konzerns zu beachten, sodass der Zinssatz im Einklang mit der Leistungsfähigkeit des Konzerns stehen muss.
- Bei der Preisvergleichsmethode kommen Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) in Betracht. Anpassungsrechnungen, insbesondere in Bezug auf die Emissionskosten, wurden im Rahmen der Dissertation abgeleitet. Weitere Anpassungen zu Laufzeiten und weiteren Kostenelementen, die bei Anleihen anfallen, bei Konzerndarlehen jedoch nicht, wurden aufgezeigt.¹⁹³²
- Die Vergleichbarkeit zwischen der Unternehmensanleihe und dem Konzerndarlehen ist herzustellen in Bezug auf:
 - Konzerndarlehensvolumen,
 - Konzerndarlehenswährung,
 - Konzerndarlehenslaufzeit,
 - Risikoeinschätzung des Konzerndarlehensnehmers (Bonität),
 - vorhandene Sicherheiten (de facto),
 - gestellte Sicherheiten (rechtlich),
 - die Branchenklassifikation,
 - das Ausgabetermin
 - sowie den Auflagezeitpunkt (hilfsweise YTM mit gleicher Restlaufzeit).¹⁹³³
- Der Emissionszeitpunkt ist identisch mit dem Zeitpunkt der Vergabe des Konzerndarlehens zu wählen, um ökonomisch das Zinsniveau vergleichbar darzustellen. Die Vergleichbarkeit von Laufzeit und Restlaufzeit bei Anwendung der YTM ist umstritten. Theoretisch kann es m.E., wie gezeigt¹⁹³⁴, keinen Unterschied geben, da die Vergangenheit grundsätzlich keinen Einfluss auf die Rendite für die verbleibende Zeit nimmt und die Kuponhöhe durch die Kursentwicklung ausgeglichen wird. Sollte insofern keine identische Rendite resultieren, müssen Markttineffizienzen¹⁹³⁵ vorliegen. Diese Markttineffizienzen verzerren das Zinsniveau entsprechend, sodass der

¹⁹³² Vgl. Abschn. III.A.1.4.

¹⁹³³ Vgl. Abschn. I.B.2.1.

¹⁹³⁴ Vgl. Abschn. III.A.1.2.1.

¹⁹³⁵ Vgl. Abschn. III.A.1.2.2.

Ausgabezeitpunkt identisch mit dem Zeitpunkt des Konzerndarlehens gewählt werden sollte. Insbesondere, auch in Bezug auf Forschungsfrage 4, ist dies anzuraten. Gleichwohl kann theoretisch durch die Renditekennziffer YTM ein anderer Ausgabezeitpunkt zu Vergleichszwecken herangezogen werden.

- Bei der Preisvergleichsmethode sind Unternehmensanleihen als Vergleichsmaßstab geeignet. Gewinnschuldverschreibungen u.ä. beinhalten weitere Gewinn- und Renditeelemente, die das Zinsergebnis verzerren. Zudem sind Unternehmensanleihen in ausreichender Form am Markt verfügbar, sodass ein Preisvergleich möglich erscheint. Bei den Unternehmensanleihen sind zudem Branchenspezifikationen zu beachten, was aufgrund der Diversifikation von Unternehmensanleihen am Markt, problemlos möglich ist. Danach werden Unternehmensanleihen in allen Branchen gehandelt. Bei den Unternehmensanleihen spielt das Rating eine determinierende Rolle. Gleichwohl sind in den verschiedenen Ratingklassen hinreichend Anleihen am Markt, die als Vergleichsmaßstab herangezogen werden können.
- Bei der Kostenaufschlagmethode kommt insbesondere der Bankenansatz zur Anwendung, wobei sich die folgende Zusammensetzung für die fremdüblichen Zinsen ergibt:
Refinanzierungskosten (vgl. Abschn. III.A.2.1.)
+ Betriebskosten (vgl. Abschn. III.A.2.2.)
+ Standardrisikokosten (vgl. Abschn. III.A.2.3.)
= Kostenbasis
+ Gewinnaufschlag (vgl. Abschn. III.A.2.4.)
= fremdüblicher Zinssatz.¹⁹³⁶
- Der Zeitpunkt der Verrechnungspreisbildung, also der Zinssatzbildung, sollte ex ante gewählt werden, um einen wesentlichen Angriffspunkt, bez. fremdunüblichen Verhaltens, bereits präventiv zu eliminieren. Gleichwohl ist nicht allein der Zeitpunkt bei der Verrechnungspreisbildung maßgebend, sondern vielmehr der ökonomische Gehalt. Danach ist bei der Zinssatzbemessung das ökonomische Abbild des Konzerns fremdvergleichskonform auszugestalten.¹⁹³⁷
- Die Rechtsgrundsätze des hypothetischen Fremdvergleiches nach § 1 Abs. 3 S. 5 AStG können insoweit herangezogen werden, dass sowohl die Sicht des Konzerndarlehensgebers, als auch die Sichtweise des Konzerndarlehensnehmers gewürdigt wird.¹⁹³⁸
- Die Verwendung von Bankzinsen zur Dokumentation der Angemessenheit i.S.v. § 90 Abs. 3 AO bei Konzerndarlehen und Cash-Pooling verbietet sich im Wesentlichen.

¹⁹³⁶ Vgl. Abschn. III.A.2.

¹⁹³⁷ Vgl. Abschn. II.B.5.

¹⁹³⁸ Vgl. Abschn. III.A.3.

So sind Differenzen wie die Gewinnmaximierung einer Bank sowie erhebliche Marktauftrittskosten gegeben.

- Es ist festzustellen, dass bei Konzerndarlehen bzw. Cash-Pooling lediglich
 - Hilfsgeschäfte
 - mit geringem Gewinnpotenzialvorliegen.¹⁹³⁹

Forschungsfrage 3

Welche ökonomischen *Kalkulationsmethoden* sind i.R.d. Verrechnungspreisbildung bei der Konzernfinanzierung durch Cash-Pooling geeignet und werden als belastbar angesehen?

- Die Kostenaufschlagsmethode gem. § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG kann durch den Bankenansatz, in Form einer Zinskalkulation, nachgebildet werden. Dabei sind bankenspezifische Regularien bez. der Eigenkapitalunterlegungspflichten (Basel I-III, MREL, TLAC, TLOF) zwar für die Konzernfinanzierungsgesellschaft nicht einschlägig, gleichwohl sind diese Regularien Anhaltspunkte für fremdübliches Verhalten. Ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter würde entsprechende Eigenkapitalunterlegungen, u.a. auch aus Haftungsgründen, einkalkulieren.¹⁹⁴⁰
- Die Refinanzierungskosten untergliedern sich in fiktive Refinanzierungskosten beim Einsatz von Eigenmitteln und der Beachtung von Handlungsalternativen sowie in tatsächliche Refinanzierungskosten. Bei Banken werden die tatsächlichen Refinanzierungskosten durch die gängigen Referenzzinssätze (EURIBOR, EONIA, LIBOR, €STR) abgebildet, welche als absolute Untergrenze anzusehen sind, da diese nahezu risikofrei (quasisicher) sind.¹⁹⁴¹
- Das zu hinterlegende Eigenkapital kann anhand des CAPM bepreist werden. Das CAPM ist ein theoretisches Denkkonstrukt, um wirtschaftliche Zusammenhänge zu erläutern. In der Praxis können Eigenkapital-Renditen anhand von Vergleichswerten dokumentiert werden. In den Fallbeispielen dieser Arbeit wurde sich an den Empfehlungen des FAUB orientiert, was eine praktikable Möglichkeit darstellt. Die seitens *Hachmeister/Ruthardt/Mager* ermittelten Marktrisikoprämien nach Steuern können ebenfalls herangezogen werden, gleichwohl deren Studie zur Marktrisikoprämie aus dem Jahr 2015 um aktuelle Entwicklungen zu korrigieren und anzupassen ist. Dies gilt insbesondere i.R.d. zukünftigen (ex ante) Planung von Zinskalkulationen.
- Die Betriebskosten sind über die Kosten- und Leistungsrechnung zuzuordnen und anhand geeigneter Parameter ist dem Verursachungsprinzip Rechnung zu tragen. Die

¹⁹³⁹ Vgl. Abschn. III.A.1.2.

¹⁹⁴⁰ Vgl. Abschn. III.A.2.1.3.

¹⁹⁴¹ Vgl. Abschn. III.A.1.3.2.

Betriebskosten setzen sich im Wesentlichen zusammen aus den Personalkosten der Treasury-Abteilung, Raummieten, EDV-Kosten und Bankkosten für technische Abwicklungen sowie Rechts- und weitere Beratungskosten. Die Zuordnung der Kostenarten ist zu dokumentieren, jedoch besteht hierbei in praxi kein erhöhtes Konfliktpotenzial mit der Finanzverwaltung.¹⁹⁴²

- Die Standardrisikokosten können anhand der „Expected Loss Formel“ ($EL = EaD \times PD \times LGD$) eingepreist werden.¹⁹⁴³
 - Die Variable „EaD“ (risikoreiche Position) ist dabei unstrittig. Das ist der Betrag, zudem das Konzerndarlehen valutiert, abzgl. gestellter Sicherheiten.
 - Die Variable „PD“ kann für einjährige Ausfallwahrscheinlichkeiten anhand statistischer Werte zugrunde gelegt werden, wobei die namhaften Ratingagenturen vergleichbare Resultate liefern. Bei der Berechnung mehrjähriger Ausfallwahrscheinlichkeiten, welche zwangsläufig höher sind als die einjährige Ausfallwahrscheinlichkeit, kann der einjährige Wert mit der Formel $PD = 1 - (1 - PD_{1 \text{ Jahr}})^{x \text{ Jahre}}$ ermittelt werden. Hilfsweise sind dabei auch andere Kenngrößen von Ratingagenturen zugrunde zulegen. Beide Verfahren sind gleichwertig.
 - Die Variable „LGD“ (Ausfallverlustquote) errechnet sich aus $1 - RR$, wobei RR die Deckungsrate im Falle einer Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit) darstellt. Dabei sind statistische Werte namhafter Ratingagenturen zugrunde zulegen, und können am Markt beobachtet werden. Die Daten der Ratingagenturen sind dabei empirisch abgeleitet.
- Im Anschluss an die Ermittlung der Kostenbasis ist ein Gewinnaufschlag geboten, welcher anhand der Teilkosten sachgerecht ist. Zwar deckt die vorstehend angeführte Eigenkapitalunterlegungsverzinsung bereits eine Rendite ab, gleichwohl wurden die Betriebskosten mit einem (geringen) Wertschöpfungscharakter bislang noch nicht aufschlägt. Ein Gewinnaufschlag auf diese Teilkosten, für die Tätigkeit der Konzernfinanzierung, ist geboten und kann anhand von Vergleichsdaten (Benchmarking) abgeleitet werden. Ein Gewinnaufschlag auf die Vollkosten würde im Ergebnis zu Überrenditen führen, die mittel- und langfristig am Markt nicht beobachtet werden können.¹⁹⁴⁴
- Im Ergebnis kann postuliert werden, dass selbst bei der Kalkulation anhand eines Bankenansatzes, als kostenbasierter Ansatz, Fremdvergleichsdaten gem. § 1 Abs. 3 S. 1 AStG heranzuziehen sind. Danach liegt bei der Anwendung der

¹⁹⁴² Vgl. Abschn. III.A.2.2.

¹⁹⁴³ Vgl. Abschn. III.A.2.3.

¹⁹⁴⁴ Vgl. Abschn. III.A.2.4.1.

Kostenaufschlagsmethode ein Hybridmodell vor, da einerseits Kosten kalkuliert werden und andererseits i.R.d. Kostenkalkulation Vergleichsdaten herangezogen werden müssen.

- Das Rating spielt bei beiden Verrechnungspreismethoden i.S.v. § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG, also sowohl der Kostenaufschlagsmethode als auch der Preisvergleichsmethode, eine determinierende Rolle.
- Im Wesentlichen steht die Anwendung des Konzernratings, bzw. Gruppenratings, des Stand-alone-Ratings oder eines Zwischenratings im Raum. Die ökonomische Abgrenzung ist bei der Determinierung eines Zinssatzes notwendig.
- Insgesamt ist es nicht sinnvoll, das Konzern- bzw. Einzelrating als diskrete Fixpunkte zu definieren. Vielmehr ist von einem *Kontinuum* zwischen diesen beiden Endpunkten auszugehen. *Steuerlich* ist das *ökonomische Abbild* des Konzerns und seiner Gruppeneinheiten in Einklang mit einem fremdvergleichskonformen Zinssatz zu bringen. Dies erfolgt ungeachtet davon, welche Verrechnungspreismethode angewandt wird.
- Folgende Übersicht fasst die derzeit aktuelle Sichtweisen der Finanzverwaltung und des BFH zu § 1 AStG und § 8 Abs. 3 S. 2 KStG sowie die OECD-Leitlinien 2022 zusammen:
 - Bei der Auswirkung und Bedeutung von (fehlenden) Sicherheiten (Besicherung des Darlehens) herrscht Konsens zwischen der BFH- und der FG-Rechtsprechung, dem § 1 AStG, nebst BMF-Schreiben vom 14.7.2021 sowie den OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10. Die Fremdüblichkeit ist abhängig vom Ergebnis der Gesamtbetrachtung aller Bedingungen. Eine Besicherung ist fremdüblich. Inwieweit eine Nichtbesicherung zwischen Nahestehenden *fremdüblich* sein kann, hängt von den Umständen des jeweiligen Einzelfalls ab. Die OECD-Leitlinie 2020 führt in Kapitel 10, zu fehlenden Sicherheiten in Rn. 10.56 aus, dass sich fehlende Sicherheiten praktisch eher auf die Höhe des Zinssatzes aus. M.E. ist, wie aufgezeigt, bei der Kompensation fehlender Sicherheiten, zwischen dem Investmentgrade und dem Noninvestmentgrade zu differenzieren. Lediglich im Investmentgrade ist eine Risikokompensation m.E. ökonomisch fremdvergleichskonform.
 - In Bezug auf die Auswirkungen durch den *Rückhalt im Konzern* herrscht nunmehr weitgehend Konsens zwischen der BFH- und der FG-Rechtsprechung, der Finanzverwaltung sowie den OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10. Ein nicht durch rechtlich bindende Einstandsverpflichtungen verfestigter Konzernrückhalt ist nur zu berücksichtigen, falls ein konzernfremder Darlehensgeber der Konzerngesellschaft dadurch eine Kreditwürdigkeit zuordnen würde. Der Konzernrückhalt beschreibt lediglich den rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmen der Unternehmensverflechtung. Die OECD-Leitlinie 2022 folgt dem in Kapitel 10, Rn.10.58-10.61, wonach der „Group-Membership“ und

„Implicit-support“ das Rating einer Gruppengesellschaft beeinflussen. Durch den Implicit-support wird auch der Zinssatz beeinflusst (Rn. 10.78). Dies ist der Einzelfallprüfung vorbehalten.

- In Bezug auf die Anwendung des Konzernratings herrscht nunmehr dem Grunde nach Konsens zwischen der BFH- und der FG-Rechtsprechung, dem § 1 AStG nebst BMF-Schreiben vom 14.7.2021 sowie den OECD-Leitlinien 2022 in Kapitel 10. Erheblicher ökonomischer Analysebedarf besteht bei der Quantifizierung des Ratings als Zwischenrating. Für die Beurteilung der Bonität ist (zunächst) das Stand-alone-Rating maßgebend, gegebenenfalls mit Adjustierungen. Dies ist auch ökonomisch sinnvoll. Je bedeutender also der Darlehensnehmer für die Unternehmensgruppe ist, desto eher würde dieser eine Stützung seitens der Unternehmensgruppe erfahren. Die OECD-Leitlinie 2022 stellt in Kapitel 10, Rn. 10.78 noch weiter die Strategische Bedeutung der Darlehensnehmer für den Konzern in den Fokus der ökonomischen Analyse. Im Ergebnis herrscht Konsens, dass grundsätzlich ein Zwischenrating zum Ansatz kommen kann. Die ökonomische Herleitung ist, wie aufgezeigt, etwas differenziert. Diese Herleitung zielt darauf ab, dass ein Rating zwischen dem Stand-alone-Rating und dem Konzernrating anzusetzen ist.¹⁹⁴⁵
- Folgende ökonomische Unsicherheiten bestehen bei der Kalkulationsmethode, in Form eines Bankenansatzes, nach § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG¹⁹⁴⁶:
 - Die *Eigenkapitalkosten* stellen Opportunitätskosten (kalkulatorische Kostenart) dar. Insoweit ist die Risikoeinschätzung bez. potenzieller Streitpunkte, aufgrund von steuerlichen Schätzungen nach § 162 AO sehr hoch. Das CAPM ist ein reines Denkmodell, was lediglich wirtschaftliche Zusammenhänge erklären soll. Das CAPM ist gleichwohl zur Eigenkapitalbestimmung geeignet, zumal generell die Statistik und die Basel-Regularien ebenfalls Denkmodelle sind. Dies gilt im Übrigen für alle Modelle. Die Bewertung der Eigenkapitalkosten sind demnach bereits sehr streitbehaftet. Darüber hinaus besteht ein hohes Streitpotenzial in Bezug auf die anteilige (fiktive) Unterstellung mit Eigenkapital anhand von Basel-Regularien dem Grunde und der Höhe nach. Zudem finden ökonomisch weitere Eigenkapitalunterlegungsverpflichtungen (MREL, TLAC und TLOF) analog Anwendung, da die Konzernfinanzierungsgesellschaft keine Bank ist.¹⁹⁴⁷
 - Die *tatsächlichen Refinanzierungskosten* stellen pagatorische Kosten dar. Insoweit besteht ein geringes, bzw. mittleres Risiko bez. potenzieller Streitpunkte, aufgrund von steuerlichen Schätzungen nach § 162 AO. Über die

¹⁹⁴⁵ Vgl. Abschn. III.C.5.

¹⁹⁴⁶ Vgl. Abschn. III.A.2.7.

¹⁹⁴⁷ Vgl. Abschn. III.A.2.1.3.

Kosten- und Leistungsrechnung kann der Aufwand tragfähig zugeordnet werden. Die Anpassung der Laufzeiten kann über die Ln-Interpolationen erfolgen. Ratinganpassungen sind möglich, indem die Konzerndarlehensnehmerin zunächst stand alone gerated wird und hin zum Konzernrating ein Zwischenrating angesetzt wird. Weitere Anpassungen über Swapgebühren bei Währungsschwankungen sind möglich. Die dynamische Refinanzierung ist im Vergleich zur statischen Konzerndarlehensvergabe oder umgekehrt anzupassen.

- Die *Betriebskosten* stellen eine pagatorische Kostenart dar. Insoweit besteht ein geringes Risiko bez. potenzieller Streitpunkte aufgrund von steuerlichen Schätzungen nach § 162 AO. Auch bei den Betriebskosten, wie auch bei den tatsächlichen Refinanzierungskosten, kann über die Kosten- und Leistungsrechnung der Aufwand tragfähig zugeordnet werden.
- Die *Standardrisikokosten* stellen eine kalkulatorische Kostenart dar. Insoweit ist die Risikoeinschätzung, bez. potenzieller Streitpunkte, aufgrund von steuerlichen Schätzungen nach § 162 AO sehr hoch. Bereits das Rating ist in der Erstellung streitig: Stand-alone-Rating oder Konzernrating oder Zwischenrating. Die Ratingverfahren sind streitig, jedoch sind anerkannte Ratingverfahren auch steuerlich anzuerkennen.
- In Bezug auf die „Expected-Loss-Formel“ zeigt sich folgende Risikoeinschätzung:
 - Die Ausfallkredithöhe EaD (Exposure at default) ist eher unstrittig (= 1=100%) bei Fälligkeitsdarlehen, jedoch streitig bei Annuitätendarlehen (Tilgungsstand oder Gesamtdarlehenssumme).
 - Die Ausfallverlustquote LGD (Loss given default) = 1-RR ist ebenfalls eher unstrittig, da diese statistisch zuverlässig ermittelt werden kann.
 - Die Ausfallwahrscheinlichkeit PD (Probability of default) ist, insoweit abschließend, gleichwohl streitig, da die Quellen der namhaften Agenturen (S&P, Moody's, uvm.) sehr differieren.¹⁹⁴⁸
- Was den *finalen Gewinnaufschlag* anbelangt, besteht bereits dem Grunde nach ein hohes Risiko bez. potenzieller Streitpunkte, aufgrund von steuerlichen Schätzungen nach § 162 AO. Streitig ist dieser finale Gewinnaufschlag, als zusätzliches Gewinnelement, dem Grunde nach und zudem streitig der Höhe nach (Teilkosten, Vollkosten). Die Streitigkeit bezieht sich auch auf die Vergleichswerte (Gewinnaufschläge), die zu benchmarken sind.¹⁹⁴⁹

¹⁹⁴⁸ Vgl. Abschn. III.A.2.3.

¹⁹⁴⁹ Vgl. Abschn. III.A.2.4.

- M.E. bietet sich *insoweit* eine gesetzliche Normierung an, welche bei der Konzernfinanzierung die Preisvergleichsmethode als primär anwendbare Verrechnungspreismethode vorschreibt und die Möglichkeit eröffnet (Öffnungsklausel), den Bankenan-satz als die „*besser geeignete*“ Methode darzustellen.

Forschungsfrage 4

Welche ökonomischen *Elemente* können in der Verrechnungspreisbildung zum einen zur Schaffung von Rechtssicherheit als geeignet erachtet werden und schaffen zum anderen ein *ökonomisches Abbild* der Situation im Konzern?

- Der Zinssatz ist, so der BFH (Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17) ökonomisch zu ermitteln. Dabei stellt er i.R.d. Zurückverweisung an das FG Münster (Vorinstanz v. 7.12.2016 – 13 K 4037/13 K,F), dem Senat nunmehr nochmals anheim, sich die Frage zu stellen, ob dieser über ausreichende BWL-Kenntnisse hierfür verfügt. Die gutachterliche Zinskalkulation, unter Zugrundelegung ökonomischer Grundsätze, ist unabdingbar. Solche Gutachten kann auch ein FG in Auftrag geben. Die Steuerberatung wird sich für laufende Besteuerungsverfahren i.R.d. Außenprüfung weiter ökonomisch forcieren müssen, um die vorgelegten Gutachten i.R.d. Außenprüfungen substantiiert ver-teidigen zu können.¹⁹⁵⁰
- Eine belastbare Herleitung der determinierenden Parameter des Zinssatzes kann er-folgen, sowohl bei der Preisvergleichsmethode als auch bei der Kostenaufschlagsme-thode, wonach jeweils die Berechnungsparameter anhand vergleichbarer Transaktio-nen, abgeleitet werden müssen. Dies gilt auch, und gerade weil es den fremden Dritten bei der Konzernfinanzierung nicht gibt (vgl. Forschungsfrage 1).
- Soweit möglich, sind die determinierenden Parameter unter Fremdvergleichsgrund-sätzen zu berücksichtigen, um steuerliche Bp-Risiken zu minimieren. Die Bandbreite des Verrechnungspreises Zinssatz kann zu Gunsten des Unternehmens ausgeschöpft werden. Jedoch darf der Wert nicht außerhalb der Bandbreite liegen, da ansonsten die Rechtsfolgen des § 1 Abs. 3 S. 4 AStG drohen, nämlich eine steuerliche Korrektur auf den Median, also den mittleren Wert der Vergleichsdaten.
- Das ökonomische Abbild des Konzerns ist in die Gesamtbetrachtung mit einzubezie-hen, was fremdüblich ist und steuerliche Risiken minimiert. Der nationale Gesetzge-ber hat hierzu keine Regelung getroffen. Das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 lässt es zu, dass ein Stand-alone-Rating autark erstellt wird und eine Orientierung hin zum Konzernrating erfolgen kann.¹⁹⁵¹
- Erfolgt eine Zinskalkulation anhand der Preisvergleichsmethode, durch Heranziehen von Unternehmensanleihen, so sind, die Anpassungen bez. der Emissionskosten, zu plausibilisieren. Grundsätzlich verbietet sich eine steuerliche Korrektur auf der

¹⁹⁵⁰ Vgl. Abschn. III.A.1.8.

¹⁹⁵¹ Vgl. Abschn. III.B.3.

bloßen Grundlage, dass die Preisvergleichsmethode angewandt wurde, wenn der Zinssatz im Ergebnis fremdvergleichskonform ist und das ökonomische Abbild des Konzerns widerspiegelt. Das Plausibilisieren des Zinssatzes, anhand überschlägiger Bankenkalkulation kann steuerliche Korrekturen durch die Finanzverwaltung vermeiden.¹⁹⁵²

- Sämtliche, den Zinssatz determinierende, Parameter sind, ungeachtet der Anwendung des Preisvergleiches oder des Kostenaufschlages, kritikbasiert abzuleiten und nachvollziehbar i.S.v. § 90 Abs. 3 AO zu dokumentieren.¹⁹⁵³
- Im Ergebnis liegt eine Kalkulation vor, die gerade deshalb notwendig ist, weil es keine uneingeschränkt vergleichbaren Transaktionen am Markt gibt. Danach liegt einerseits der Verrechnungspreis Zinssatz in einer Bandbreite und ist andererseits zwangsläufig ungenau und keine exakte Kenngröße. Dieser Umstand ist typisch für die Verrechnungspreisfindung. Für sich allein genommen stellt diese Ungenauigkeit keinen steuerlichen Korrekturgrund dar.

Forschungsfrage 5

Welche Auswirkungen hat der Risikokontrollansatz i.R.d. Determinierung des Zinssatzes und ist die aktuelle Rechtsauffassung durch das BMF-Schreiben vom 14.7.2021 (Rn 3.92), wonach lediglich eine „risikolose Rendite“ zu gewähren ist, rechtlich und ökonomisch tragfähig?

- Die Konzernfinanzierungsgesellschaft nimmt ökonomisch, je nach Einzelfall, durchaus auch weitergehende Funktionen wahr und trägt die sich aus dem Leistungsgefüge (Konzerndarlehensvertrag) ergebenden Risiken. Funktionen und Kontrollen sind m.E. auslagerbar (Outsourcing).
- Der BFH urteilte, dass der Umstand, dass die darlehensgebende konzerninterne Finanzierungsgesellschaft im Falle einer durch einen Kreditausfall ausgelösten Krise ggf. von der Konzernspitze finanzielle Unterstützung erfahren würde, keinen Einfluss auf das Leistungsgefüge hat. Ebenso wenig sind davon die mit den Konzerngesellschaften abgeschlossenen Darlehensverträge oder die Bewertung der im Rahmen der Darlehensverhältnisse zu erbringenden gegenseitigen Leistungen betroffen. Der BFH lässt demnach das Outsourcing zu, auch und insbesondere was Funktionen, Risiken und deren Kontrolle i.R.d. Konzernfinanzierung anbelangt.
- Das BMF positionierte sich am 14.7.2021 (Rn. 3.92) hierzu diametral gegenläufig. Nach Rechtsauffassung des BMF steht der Finanzierungsgesellschaft als Vergütung für die Hingabe des Kapitals nur ein Entgelt bis zur Höhe einer risikolosen Rendite zu, wenn diese Finanzierungsgesellschaft einem Steuerpflichtigen

¹⁹⁵² Vgl. Abschn. I.B.3, Abschn. II. B.5.

¹⁹⁵³ Vgl. Abschn. I.B.2.

Kapital zur Verfügung stellt und nicht die Fähigkeit und die Befugnis besitzt, das Risiko von Investitionen in einen finanziellen Vermögenswert zu kontrollieren oder es zu tragen. Dabei verweist das BMF auf die Anlage 1, insbesondere die Abschnitte aus Kapitel 1 (Rz. 1.100, 1.103, 1.108 bis 1.116 der Anlage 1) der OECD-Leitlinien 2022. Die gegenläufige Auffassung in Kapitel 1 der OECD-Leitlinien 2022 (Rz. 1.70) zum Fondsmanager wird nicht genannt.

- Der EuGH setzte sich bereits mit Outsourcing in der Rs. Cadbury Schweppes auseinander und ließ dies für den sog. Aktivtest bei der Hinzurechnungsbesteuerung nach seinerzeit §§ 7-14 AStG, zu. Ökonomisch und vom wirtschaftlichen Kern her ist diese Rspr. auch auf die Konzernfinanzierung indiziell heranziehbar. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass es sich dabei ebenfalls um die Würdigung einer wirtschaftlichen Betätigung (Aktivitätstest) handelte.
- Das Outsourcing wurde europarechtlich bei der Anwendung der §§ 7-14 AStG nicht beanstandet. Dies sei wirtschaftlich möglich und auch sinnvoll. Auch ohne das Anführen des EuGH, befürwortet der BFH zweifelsohne die Möglichkeit des Outsourcings und stellt auf ggf. weitere Leistungsbeziehungen ab.
- Im Ergebnis ist die Rechtsauffassung des BFH m.E. zu befürworten, wonach ökonomisch die unschädlichen Möglichkeiten eines Outsourcings bei der Konzernfinanzierung angenommen werden.
- Lediglich das Leistungsgefüge zwischen der Konzernfinanzierungsgesellschaft und dem Konzerndarlehensnehmer ist maßgebend. Sollten weitere involvierte Staaten keine Transaktionen zwischen der Konzernfinanzierungsgesellschaft und bspw. der MG für die Übernahme von Funktionen, Risiken (Kontrollen) feststellen (wollen), so hat dies keine Auswirkung auf den ökonomisch angemessenen Zinssatz.
- Lediglich das Leistungsgefüge zwischen der konzerninternen Finanzierungsgesellschaft und der Konzerndarlehensschuldnerin sowie der konzernintern vereinbarte Zinssatz ist maßgebend, sofern dieser ökonomisch und fremdvergleichskonform ist.

B. ABSCHLIEßENDES PLÄDOYER UND AUSBLICK

Im Ergebnis lassen sowohl der Gesetzgeber, durch § 1 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 3 S. 1 AStG, als auch die OECD-Leitlinien 2022 in Kapitel 10, bei der Zinssatzbestimmung zwei Verrechnungspreismethoden zu, nämlich den Preisvergleich und den Kostenaufschlag.

Die OECD-Leitlinien 2022 priorisieren den Preisvergleich, benennen jedoch mit den CDS eine ungeeignete Vergleichsgröße. Begrüßenswert wäre von daher, wenn sich die OECD-Leitlinien 2022 zum Preisvergleich einerseits und den Corporate Bonds andererseits bekennen würde. Im Wesentlichen sind lediglich die Emissionskosten zu bereinigen, sofern diese im Bond einkalkuliert sind, da diese bei der Konzernfinanzierung, aufgrund des 1:1 vs. 1:n Verhältnisses, nicht anfallen. Insgesamt ist es nicht sinnvoll, das Konzern- bzw. Einzelrating als diskrete Fixpunkte zu definieren, vielmehr ist von einem Kontinuum zwischen diesen beiden Endpunkten auszugehen, wobei sich der Gesetzgeber auch hier an den OECD-Leitlinien 2022, Kapitel 10, orientieren sollte. Der BFH verweist in seiner jüngsten Rspr. im Urt. v. 18.5.2021 (I R 4/17) auf das Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 und fordert genau dies. Sowohl der nationale Gesetzgeber als auch die OECD-Leitlinien 2022 könnten dahingehend harmonisiert werden, um internationales Konfliktpotenzial zu minimieren. Dies würde eine personelle Verschonung von Ressourcen in der Finanzverwaltung nach sich ziehen, da sich die Anzahl der Verständigungsverfahren i.S.v. Art. 25 DBA-MA minimieren würde. Der nationale Gesetzgeber könnte die Preisvergleichsmethode anhand von Unternehmensanleihen gesetzlich vorschreiben und dadurch auf nationaler Ebene die Gerichtsbarkeit entlasten.

Rückblickend auf die Rechtsgedanken des ATAD-UmsG sind diese ökonomisch abzulehnen. Insbesondere betrifft die ökonomische Ablehnung die Deckelung der Fremdkapitalquote. In der modernen BWL können auch 100% Fremdkapital fremdüblich sein, was im Einzelfall zu würdigen ist. Diese Einzelfallwürdigung per Gesetz zu untersagen, wäre vermessen und ist abzulehnen. Der Rechtsgedanke des ATAD-UmsG zur Umqualifikation von Fremdkapital in Eigenkapital führt, wie in dieser Arbeit nachgewiesen, den Fremdvergleich ad absurdum. Da die OECD-Leitlinien 2022 solche Rechtsgedanken, zuletzt im Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022, in Form einer Ermittlung eines Darlehenshöchstbetrages verfolgen, sollte der Gesetzgeber diesem Rechtsgedanken, zu Gunsten der Stpfl., widersprechen und wesentlich dazu beitragen, dass die Anzahl nationaler Klageverfahren minimiert wird. Die nationalen Klageverfahren wären logische Schlussfolgerung, da durch die Umdeutung von Fremdkapital in Eigenkapital die Zinsaufwendungen steuerlich nicht mehr nach § 4 Abs. 4 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 KStG abziehbar wären. Eine national, den Stpfl. begünstigende Norm, vermeidet zudem internationale Verständigungsverfahren nach Art. 25 DBA-MA, was Umdeutungen von Fremdkapital zu

Eigenkapital anbelangt, da Zinsaufwendungen im Inland als Betriebsausgaben abzugsfähig bleiben.

In Bezug auf den Risikokontrollansatz sind Funktionen, Risiken und die Kontrolle darüber stets auslagerbar. Dies ist ökonomisch unschädlich. Die ledigliche Billigung einer risikolosen Rendite ist abzulehnen. Das BMF-Schreiben vom 14.7.2021 (Rn. 3.92) differenziert dabei nicht zwischen steuerlicher Gestaltungsmissbrauchsvermeidung und dem Fremdvergleichsgrundsatz. Die Maßstäbe sind wesentlich andere. Die Voraussetzungen, um die Rechtsfolgen einer Mißbrauchsgestaltung zu erfüllen, sind wesentlich höher als Korrekturen im Bereich des Fremdvergleichsgrundsatzes.

Abschließend ist es angezeigt, den Preisvergleich anhand von Corporate Bonds zu normieren, das Stand-alone-Rating als geeignete Ausgangsgröße für weitere Anpassungen anzunehmen und die ökonomisch angemessene Eigenkapital/Fremdkapitalquote dem Einzelfall zu überlassen, wobei jeweils Branchenspezifikationen zu beachten sind.

V. Literaturverzeichnis

A. Rechtsgrundlagen

1. Gesetzesgrundlagen

Abgabenordnung (AO) neugefasst durch B. v. 01.10.2002 BGBl. I S. 3866, 2003 I S. 61; zuletzt geändert durch Artikel 1 G. v. 12.07.2022 BGBl. I S. 1142.

Aktiengesetz (AktG), G. v. 06.09.1965 BGBl. I S. 1089; zuletzt geändert durch Artikel 2 G. v. 20.07.2022 BGBl. I S. 1166; Geltung ab 01.01.1966.

Außensteuergesetz (AStG), Artikel 1 G. v. 08.09.1972 BGBl. I S. 1713; zuletzt geändert durch Artikel 6 G. v. 25.06.2021 BGBl. I S. 2050.

Brazil Law No. 11,638, enacted 28.12.2007.

Canadian Income Tax Act, R.S.C. (Royal Society of Canada, auch französisch Société Royale du Canada), 1985, c. 1 (5th Supp.).

Columbian Law 1943 of 2018; Colombian Government issues new thin capitalization regulations vom 26.6.2019.

Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) G. v. 20.04.1892 RGBl. S. 477; zuletzt geändert durch Artikel 6 G. v. 15.07.2022 BGBl. I S. 1146.

Handelsgesetzbuch (HGB), G. v. 10.05.1897 RGBl. S. 219; zuletzt geändert durch Artikel 1 G. v. 15.07.2022 BGBl. I S. 1146.

Income Tax Assessment Act 1997 Australia No. 38, 1997 Compilation No. 216, Compilation date: 27.11.2020, Includes amendments up to: Act No. 107, 2020, Registered: 9.12.2020

Körperschaftsteuergesetz (KStG) neugefasst durch B. v. 15.10.2002 BGBl. I S. 4144; zuletzt geändert durch Artikel 3 G. v. 25.06.2021 BGBl. I S. 2056.

Österreichisches Bundesgesetz, mit dem das Einkommensteuergesetz 1988, das Körperschaftsteuergesetz 1988, das Mineralölsteuergesetz 1995, das Schaumweinsteuergesetz 1995, das Biersteuergesetz 1995, das Finanzstrafgesetz und die Bundesabgabenordnung geändert werden (Steuerreformgesetz 2005 - StReformG 2005)

UK Corporation Tax Act 2009, Royal assent 26.3.2009. An Act to restate, with minor changes, certain enactments relating to corporation tax; and for connected purposes.

US 26 CFR (Code of Federal Regulations) § 1.482-2 - Determination of taxable income in specific situations.

2. Nationale Verwaltungsanweisungen (BMF o.ä.)

BMF, Schr. v. 23.2.1983, BStBl. I 1983, S 218

BMF, Schr. v. 5.3.1987, BStBl I 1987, 394

BMF, Schr. v. 12.04.2005, BStBl I 2005, 570

BMF, Schr. v. 29.3.2011, BStBl. I 2011, S. 277

BMF, Schr. v. 5.7.2018, BStBl 2018 I S. 743

BMF, Schr. v. 3.12.2020, BStBl. 2020 I S. 1325

BMF, Schr. v. 14.7.2021, BStBl. I 2021, 1098

3. Internationale Richtlinien (OECD o.ä.)

OECD-Bericht 1979

OECD-Leitlinien 1995

OECD-Leitlinien 2010

OECD-Leitlinien 2022

B. Rechtsprechung

1. Europäischer Gerichtshof

EuGH, Urt. v. 31.5.2018 - C 382/16, NWB PAAAG-86743 (Rs. Hornbach)

EuGH, Urt. v. 12.09.2006 - C-196/04, NWB NAAAC-09456, Rs. Cadbury Schweppes

2. Bundesverfassungsgericht

BVerfG, Beschl. v. 4.3.2021 - 2 BvR 1161/19, NZG 2021, S. 604

3. Bundesfinanzhof

RFH, Urt. v. 27.9.1938, RStBl 1939, 173

RFH, Urt. v. 31.10.1939, RStBl. 1940, S. 35

BFH, Urt. v. 31.07.1956 - I 4/55 U, BStBl. III 1956, S. 288

BFH, Urt. v. 16.09.1958 - I 88/57 U, BStBl III 1958, S. 451

BFH, Urt. v. 29.01.1964, BStBl III S. 65, 27

BFH, Urt. v. 09.03.1967 - IV 184/63 BStBl 1967 III S. 349

BFH, Urt. v. 16.03.1967 - I 261/63, BStBl. III 1967, S. 626

BFH, Urt. v. 10.05.1967 - I 187/64, BStBl. III 1967, S. 498

BFH, Urt. v. 15.11.1967 - IV R 139/67, BStBl II 68, S. 152

BFH, Urt. v. 23.09.1970 - I R 116/66, BStBl II 1971, S. 64

BFH, Urt. v. 22.4.1971 - I R 114/70, BStBl. II 1971, 600

BFH, Urt. v. 27.01.1972 - I R 28/69, BStBl. II 1972, S. 320

BFH, Urt. v. 10.01.1973 - I R 119/70, BStBl. II 1973, S. 322

BFH, Urt. v. 10.07.1974 - I R 223/70, BStBl II 1974, S. 736

BFH, Urt. v. 08.06.1977 - II R 79/69, BStBl II 77, S. 704

BFH, Urt. v. 08.11.1979 - IV R 42/78, BStBl 1980 II S. 147

BFH, Urt. v. 16.04.1980 - I R 75/78, BStBl II 1981, S. 492

BFH, Urt. v. 21.07.1982 - I R 56/78, BStBl. 1982, S. 761

BFH, Urt. v. 05.06.1985 - VII R 57/82, BStBl II 1985, 688

BFH, Urt. v. 16.04.1986 - I R 32/84, BStBl. II 1987, 736

BFH, Urt. v. 29.04.1987 - I R 192/82, BStBl II 1987, S. 797

BFH, Urt. v. 02.03.1988 - I R 63/82, BStBl. II 1988, S. 590

BFH, Urt. v. 02.08.1988 - VII R 60/85, BFH/NV 1989, 150

BFH, Urt. v. 08.11.1988 - VII R 78/85, BStBl. II 1989, 118

BFH, Urt. v. 15.02.1989 - X R 16/86, BStBl. II 1989, S. 462

BFH, Urt. v. 22.02.1989 - I R 9/85, BStBl. II 1989, S. 631

BFH, Urt. v. 14.03.1989 - VII R 152/85, BStBl. II 1990, 363

BFH, Urt. v. 22.02.1989 - I R 9/85, BStBl. II 1989, S. 631

BFH, Urt. v. 28.06.1989 - I R 89/85, BStBl. II 1989, S. 854

BFH, Urt. v. 24.01.1990 - I R 157/86, BStBl 1990 II S. 645

BFH, Urt. v. 28.02.1990 - I R 83/87, BStBl II 90, S. 649

BFH, Urt. v. 29.05.1990 - VII R 81/89, BFH/NV 1991, S. 283

BFH, Urt. v. 28.11.1991 - I R 13/90, BStBl II 1991, S. 359

BFH 5.2.1992 - I R 127/90, BStBl. II 1992, S. 532

BFH, Urt. v. 7.7.1992 - I R 3/92, BStBl. II 1993, S. 333

BFH, Urt. v. 17.2.1993 - I R 3/92, BStBl II 1993, S. 457

BFH, Urt. v. 23.6.1993 – I R 72/92, BStBl. II 1993, S. 801

BFH, Urt. v. 19.01.1994 - I R 93/93, BStBl II 1994, S. 725

BFH, Urt. v. 21.12.1994 - I R 65/94, BFHE 176, S. 571

BFH, Urt. v. 17.05.1995 - I R 147/93 BStBl 1996 II S. 204

BFH, Urt. v. 23.10.1996 - I R 71/95, BStBl II 99, S. 35

BFH, Urt. v. 30.07.1997 - I R 65/96, BStBl. II 1998, S. 402

BFH, Urt. v. 29.10.1997 - I R 24/97, BStBl. II 1998, S. 573

BFH, Urt. v. 29.12.1997 - I R 24/97, BFHE 184, 482, BStBl II 1998, S. 573

BFH, Urt. v.16.12.1998, BFH/NV 1999, S. 1125.

BFH, Beschl. v. 10.05.2001, I S 3/01, BFHE S. 360 Nr. 194

BFH, Urt. v. 17.10.2001 - I R 103/00, BStBl 2004 II S. 171

BFH, Urt. v. 27.2.2003 - I R 46/01, BFHE 202, 241, BStBl. II 2004, 132

BFH, Urt. v. 06.03.2003 - XI R 24/02, BStBl 2003 II S. 656

BFH, Urt. v. 22.10.2003 - I R 36/03, BStBl. II 2004, S. 307

BFH, Urt. v. 06.04.2005 - I R 22/04, BStBl. II 2007, S. 658

BFH, Urt. v. 17.10.2006 - VII R 17/05, BStBl II 2008, S. 395

BFH, Urt. v. 29.03.2007 - IX R 10/06, BStBl. II 2007, S. 645

BFH, Urt. v. 22.8.2007 - I R 32/06, BStBl. II 2007, S. 961

BFH, Urt. v. 18.9.2007 - I R 73/06, BStBl. II 2008, S. 314

BFH, Urt. v. 29.4.2008 - I R 67/06, BStBl. II 2011, S. 55

BFH, Urt. v. 20.8.2008, BStBl. II 2011, S. 50

BFH, Urt. v. 08.10.2008 - I R 61/07, BStBl. II 2011, S. 62

BFH, Urt. v. 14.01.2009 - I R 52/08; BStBl. II 2009, S. 674

BFH, Urt. v. 23.6.2010 - I R 37/09, BStBl 2010 II S. 895

BFH, Urt. v. 27.07.2010, BFH/NV 10, S. 2119

BFH, Urt. v. 27.03.2012 - I R 62/08, BStBl 2012 II S. 745

BFH, Urt. v. 11.10.2012 - I R 75/11, BStBl. II 2013, S. 1046

BFH, Urt. v. 14.11.2012 - I R 19/12, BB 2013, S. 1906

BFH, Urt. v. 16.10.2014 - IV R 15/11, BFHE 247, 410, BStBl. II 2015, S. 267

BFH, Urt. v. 17.12.2014 - I R 23/13 BStBl II 2016, S. 261

BFH, Urt. v. 24.06.2015 - I R 29/14, BStBl II 2016 S. 258

BFH, Urt. v. 27.7.2016 - I R 8/15, BStBl. II 2017, S. 214

BFH, Urt. v. 27.7.2016 - I R 12/15, BStBl. II 2017, S. 217

BFH, Urt. v. 11.10.2018 - III R 37/17 BStBl II 2019 S. 275

BFH, Urt. v. 12.9.2018 - I R 77/16, BFH/NV 2019, S. 296

BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 73/16, BStBl. II 2019, S. 394

BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 51/17, BStBl II 2020, S. 440

BFH, Urt. v. 27.2.2019 - I R 81/17, BStBl II 2020, S. 443

BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 54/17, BFH/NV 2020, S. 185

BFH, Urt. v. 19.6.2019 - I R 5/17, BFH/NV 2020, S. 183

BFH, Urt. v. 19.2.2020 - I R 19/17 BStBl. II 2021, S. 223

BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 62/17, NZG 2022, S 44

BFH, Urt. v. 18.5.2021 - I R 4/17, NZG 2022, S. 131

BFH, Urt. v. 9.6.2021 - I R 32/17, NZG 2022, S. 183

BFH, Urt. v. 13.1.2022 - I R 15/21, NWB QAAAH-76515

4. Finanzgerichtsbarkeit

FG Baden-Württemberg, Urt. v. 16.09.1993, EFG 1994, S. 463.

FG Münster, Urt. v. 07.12.2016 - 13 K 4037/13 K, F

FG Köln, Urt. v. 29.6.2017 - 10 K 771/16

FG Schleswig-Holstein, Urt. v. 4.7.2017 - 1 K 31/16

FG Berlin-Brandenburg, Urt. v. 8.1.2019 - 6 K 6242/17

FG Münster, Urt. v. 19.5.2019 - 13 K 2556/15 K,G.

5. Zivilgerichtsbarkeit

BGH, Urt. v. 16.9.1985 – II ZR 275/84, NJW 1986, 188, S. 191

BGH, Urt. v. 19.9.1988 – II ZR 255/87, NJW 1988, S. 3143

BGH, Urt. v. 18.3.1996 – II ZR 299/94, NJW 1996, S. 1539

BGH, Urt. v. 5.11.2001 – II ZR 119/00, NJW 2002, S. 822

BGH, Urt. v. 20.9.2010 – II ZR 296/08, NJW 2010, S. 3442

BGH, Urt. v. 7.10.2014 – II ZR 361/13, NZG 2014, S. 1340

BGH, Beschl. v. 10.7.2018 – II ZB 24/14, NZG 2019, S. 105

OLG Frankfurt a. M. v. 26.9.2017 – 11 U 12/16, ZIP 2018, S. 1632

C. Fachliteratur

1. Fachbücher

A	
<i>Arnold</i>	ABC der Bilanzierung 2021/2022, 18. Auflage, Stollfuß Verlag, Bonn.
<i>Aschauer</i>	Finanzierung von Klein- und Mittelunternehmen: Möglichkeiten und Probleme der Kapitalausstattung 2009, VDM-Verlag, Saarbrücken.
B	
<i>Baker/Martin</i>	Capital Structure and Corporate Financing Decisions 2011, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.
<i>Barth</i>	Richterliche Rechtsfortbildung im Steuerrecht 1996, Duncker & Humblot, Berlin.
<i>Bateson</i>	Financial Derivates Investment 2011, Imperial College Press, London.
<i>Bauersfeld</i>	Gedekte Instrumente zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen 2007, Springer Verlag, Berlin.
<i>C.H. Beck</i>	Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2019/2020, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Berger/Steck/Lübbehüsen</i>	Investmentgesetz 2010, 1. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Berk/DeMarzo</i>	Grundlagen der Finanzwirtschaft 2019, 4. Auflage, Pearson Verlag, London.
<i>Berk/DeMarzo/Harford</i>	Fundamentals of Corporate Finance 2019, 4. Auflage, Pearson Verlag, London.
<i>Bertl</i>	Eigenkapital: Finanzierung, Basel II, Bilanzierung, Besteuerung, Reporting - Sammelband der 5. Wiener Bilanzrechtstage 2004, Linde Verlag.
<i>Bitz/Ewert/Terslege</i>	Investition 2012, 2. Auflage, Springer Verlag, Berlin.
<i>Blanchard/Illing</i>	Makroökonomie 2009, 1. Auflage, Pearson Verlag, London.
<i>Bogner</i>	Wechselwirkung zwischen Investition und Finanzierung wegen asymmetrischer Information. Banking and Finance, 1993 1. Auflage, Springer Verlag.
<i>Bosch/Groß</i>	Emissionsgeschäft 2004, Bank-Verlag, Köln.
<i>Bouffier</i>	Einführung in die BWL 1946, Industrieverl. Spaeth u. Linde, 1946, Wien.

<i>Brinkmann</i>	Ein dynamisches Modell zur Bewertung von Collateralized Debt Obligations 2009, Diplomarbeit, Institut für Mathematische Statistik Fachbereich 10 - Mathematik und Informatik, Westfälische-Wilhelms-Universität Münster.
<i>Bröker</i>	Quantifizierung von Kreditportfoliorisiken 2000, Knapp Verlag, Frankfurt am Main.
<i>Brösel</i>	Bilanzanalyse 2014, 16. Auflage, Erich Schmidt Verlag, Berlin.
<i>Bösl/Hasler</i>	Mittelstandsanleihen 2012, Springer Verlag, Berlin.
C	
<i>Choudhry</i>	Corporate bonds and structured financial products 2004, Imprint Butterworth-Heinemann.
<i>Choudhry</i>	Corporate Bonds 2004, Imprint Butterworth-Heinemann
<i>Coenenberg/Haller/Schultze</i>	Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse 2012, 23. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.
<i>Coenenberg/Fischer/Günther</i>	Kosten- und Leistungsrechnung 2016, 9. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.
<i>Condoleon/Perrella/Alfonso/ Held/Billings/Cousins</i>	INSIGHT: Debt Characterization and Application of OECD Accurate Delineation Analysis May 6, 2020, online publiziert: https://news.bloombergtax.com/transfer-pricing/insight-debt-characterization-and-application-of-oecd-accurate-delineation-analysis (Abruf am 01.08.2022).
<i>Cordes</i>	Steuerliche <i>Aufzeichnungspflichten</i> bei internationalen Verrechnungspreisen 2009, 1. Auflage, IDW-Verlag, Düsseldorf.
D	
<i>Das</i>	Credit Derivatives and Credit Linked Notes (Wiley Frontiers in Finance) 2000, 2. Auflage, John Wiley & Sons Verlag, New Jersey.
<i>David/Reichelt/Veting</i>	Kosten- und Leistungsrechnung 2012, 9. Auflage, Europa Lehrmittel Verlag, Haan.
<i>Dierekens</i>	Measuring Firm/Market Information Asymmetry: The Model of Myers and Majluf or the Importance of the Asset Structure of the Firm 1993, Springer Verlag, Berlin.

<i>Diwald</i>	Anleihen 2012, 1. Auflage, Verlag: Beck im dtv, München.
<i>Drinhausen/Eckstein</i>	Beck'sches Handbuch der AG 2018, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Drukarczyk/Lobe</i>	Finanzierung 2015, 11. Auflage, UTB-GmbH-Verlag, Stuttgart.
<i>Duffie</i>	Credit Swap Val. 1999, Forthcoming: Financial Analyst's Journal, online publiziert: https://web.stanford.edu/~duffie/dswap.pdf (Abruf 01.08.2022).
<i>Duffie</i>	Credit Risk Pricing, Measurement, and Management 1999, 2013, online publiziert: http://www-leland.stanford.edu/~duffie/CR_TOC.pdf (Abruf 01.08.2022)
E	
<i>Ebenroth/Boujong/ Joost/Strohn</i>	Handelsgesetzbuch 2020, 4. Auflage, Vahlen-Verlag, München.
<i>Eilers/Rödding/ Schmalenbach</i>	Unternehmensfinanzierung 2014, 2. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Elsing/Van Alstine</i>	US-amerikanisches Handels- und Wirtschaftsrecht 1999, 2. Auflage, Fachmedien Recht und Wirtschaft in Deutscher Fachverlag GmbH. Frankfurt am Main.
F	
<i>Fleischer/Hüttemann</i>	Rechtshandbuch Unternehmensbewertung 2019, 2. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
<i>Franke/Hax</i>	Finanzwirtschaft 2009, Springer Verlag, Berlin.
G	
<i>Gaschler</i>	Basel III – Die Auswirkung der neuen Eigenkapital-Definition für Banken 2012, 2. Auflage, GRIN Verlag, München.
<i>Giese</i>	Die Bankkalkulation in der Praxis 1962, Springer Verlag, Berlin.
<i>Gleißner/Romeike</i>	Praxishandbuch Risikomanagement 2015, Erich Schmidt Verlag, Berlin.
<i>Götze/Henselmann/Mikus</i>	Risikomanagement 2001, Verlag: Physica-Verlag, Heidelberg.
<i>Gräfer/Scheld</i>	Grundzüge der Konzernrechnungslegung 2012, 12. Auflage, Erich Schmidt Verlag, Berlin.

H	
<i>Habersack/Mülb- bert/Schlitt</i>	Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt 2019, 4. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
<i>Hachmeister/Ru- thardt/Mager</i>	Die Ermittlung des Risikozuschlages in zfbf 2015, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.
<i>Hagenmüller/Diepen</i>	Der Bankbetrieb 1977, 11. Auflage, Gabler Verlag, Wiesbaden.
<i>Hartmann-Wendels/ Pfingsten/Weber</i>	Bankbetriebslehre 2019, 6. Auflage, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.
<i>Hauschka/Moosmayer/ Lösler</i>	Corporate Compliance 2016, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Hax</i>	Die Kapitalausstattung der Unternehmen, Fachtagung IDW 1952, Düsseldorf.
<i>Hax/Laux</i>	Kapitalkosten, Finanzierung von Aktiengesellschaften und Investitionstheorie 1975, Kiepenheuer und Wirtschaft, Köln.
<i>Hellenkamp/Mitschele</i>	Entwicklung eines quantitativen Modells zur Spread-Prognose von Credit Default Swaps am Beispiel von Banken 2017, Wissenschaftliche Reihe BWL-Bank; Band 5.
<i>Herzog</i>	Handbuch der industriellen Finanzierung 1922, 2. Auflage, Enke Verlag, Stuttgart.
<i>Hölters</i>	Handbuch Unternehmenskauf 2019, 9. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
<i>Hofmann/Friedl/Pedell</i>	Kostenrechnung 2013, 2. Auflage, Franz Vahlen Verlag, München.
<i>Hommelhof</i>	Eigenkapital der Kapitalgesellschaften 1986.
<i>Hopt/Wohlmannstetter</i>	Handbuch Corporate Governance von Banken 2011, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Hottmann</i>	Die GmbH im Steuerrecht 2011, efv-Verlag, Achim.
<i>Hübner</i>	Die Banken 1854, Verlag von Heinrich Hübner, Leipzig.
<i>Hüttner</i>	Handbuch Unternehmensfinanzierung 2017, 1. Auflage, Linde Verlag, Wien.
<i>Hull</i>	Options, Futures, and Other Derivatives 2005, published by Financial Times, New York.
I	

<i>Ingersoll/Skelton/Weil</i>	“Duration Fourty Years Later. Journal of Financial and Quantitive Analysis“ 13 1978, published by: Cambridge University Press.
J	
<i>Jacobs</i>	Int. Unternehmensbesteuerung 2016, 8. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Jarrow/Turnbull</i>	Derivates Securities 2000, 2. Auflage, South-Western College Publication.
K	
<i>Kaiser/Köhne</i>	Operationelle Risiken in Finanzinstituten 2007, 2. Auflage, Gabler Verlag, Wiesbaden.
<i>Kalveram</i>	Bankwissenschaft 1932/1933, 9. Jahrgang, Halbmonatschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen, Berlin.
<i>Kessler/Kröner/Köhler</i>	Konzernsteuerrecht 2018, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Kilger</i>	Einführung in die Kostenrechnung 1980, 2. Auflag, Springer Verlag, Berlin.
<i>Kilger/Pampel/Vikas</i>	Flexible Plankosten- und Deckungsbeitragsrechnung 2012, 13. Auflage, Springer Gabler Verlag, Berlin.
<i>Klein/O.Brien/Peters</i>	DEBT vs. EQUITY AND ASYMMETRIC INFORMATION 2002, published by Department of Finance, University of Connecticut.
<i>Köppen</i>	Die kurzfristige Refinanzierung der Kreditinstitute 1963, Habilitationsschrift.
<i>Kokott</i>	Das Steuerrecht der Europäischen Union 2018, Neuauflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Kroppen/Rasch</i>	Handbuch Internationale Verrechnungspreise 2022, Neuauflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
<i>Krüger</i>	Praxishandbuch des Mittelstands – Leitfaden für das Management mittelständischer Unternehmen 2006, Neuauflage, Gabler Verlag, Berlin.
<i>Krümmel</i>	Bankzinsen 1964, Carl Heymanns Verlag KG, ehem. Köln.
<i>Krumnow</i>	Gabler Bank-Lexikon 2002, 13. Auflage, Springer Gabler Verlag, Berlin.

<i>Kugler/Girmscheid</i>	Unternehmensfinanzierung und -rating mit System 2018, Neuauflage, Springer Gabler Verlag, Berlin.
<i>Kunig</i>	Das Rechtsstaatsprinzip 1986, Mohr Verlag, Tübingen.
<i>Kußmaul</i>	Betriebswirtschaftliche Steuerlehre 2003, 3. Auflage, De Gruyter Oldenbourg Verlag, München.
<i>Kußmaul</i>	Betriebswirtschaftliche Steuerlehre 2020, 8. Auflage, De Gruyter Oldenbourg Verlag, München.
<i>Kutschker/Schmid</i>	Internationales Management 2008, 6. Auflage, Oldenbourg Wissenschaftsverlag, München.
L	
<i>le Coutre</i>	Grundlagen der Bilanzkunde 1949 4, Auflage, Heckner Verlag, Wolfenbüttel.
<i>Lechner/Egger/Schauer</i>	Einführung in die BWL 2003, 24. Auflage, Linde Verlag, Wien.
<i>Lübbig/Kühnel</i>	Beck'sches IFRS-Handbuch 2020, 6. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Lutter/Bayer</i>	Holding-Handbuch 2020, 6. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
M	
<i>Macha</i>	Grundlagen der Kosten- und Leistungsrechnung 2006, 4. Auflagen, Vahlen Verlag, München.
<i>Melchner</i>	Die Selbstfinanzierung in der Deutschen Industrie 1951
<i>Mellerowicz</i>	Betriebswirtschaftslehre der Industrie 1958, Band 2, Rudolf Haufe Verlag, Freiburg.
<i>Merz</i>	Innovative Kalkulationsverfahren von Kreditinstituten im internationalen Vergleich 2001, 1. Auflage, Der Andere Verlag, Koblenz.
<i>Milgrom/Roberts</i>	Economics, Organization and Management 1992, 1. Auflage, Prentice Hall International, London.
<i>Mittendorfer/Mittermair</i>	Unternehmensfinanzierung 2017, 1. Auflage, Linde Verlag, Wien.
<i>Mondello</i>	Finance: Angewandte Grundlagen 2018, Neuauflage, Springer Verlag, Berlin.
<i>Mössner</i>	Steuerrecht international tätiger Unternehmen 2018, 5. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
<i>Moxter</i>	Gewinnermittlung 1982, Mohr Siebrek Verlag, Tübingen.

<i>Mumm</i>	Kosten- und Leistungsrechnung 2015, 2. Auflage, Springer Gabler Verlag, Berlin.
O	
<i>Ostendorf</i>	Bankwirtschaft 2014, Neuauflage, Pearson Verlag, London.
P	
<i>Passardi</i>	Bank-Management und Bank-Kostenrechnung 1991, Band 148 von Bank- und finanzwirtschaftliche Forschungen, P. Haupt Verlag, Bern.
<i>Pernsteiner</i>	Das Eigenkapital der Unternehmen 1988, Linde Verlag, Wien.
<i>Perridon</i>	Finanzwirtschaft der Unternehmen 2002, 10. Auflage, Vahlen Verlag, München.
<i>Perridon/Steiner/Rathgeber</i>	Finanzwirtschaft der Unternehmung 2012, 16. Auflage, Vahlen Verlag, München.
<i>Perridon/Steiner/Rathgeber</i>	Finanzwirtschaft der Unternehmung 2017, 17. Auflage, Vahlen Verlag, München.
R	
<i>Raettig</i>	Finanzierung mit Eigenkapital 1974, Knapp Fritz GmbH Verlag, Frankfurt am Main.
<i>Reichling</i>	Praxishandbuch Risikomanagement und Rating 2007, 2. Auflage, Gabler Verlag.
<i>Reutlinger von Zürich</i>	Die Kostenrechnung im Bankgewerbe 1947
<i>Richelson/Richelson</i>	Bonds 2011, 2 nd Edition, Bloomberg Press, New York City.
<i>Risse</i>	Tax Compliance und Tax Risk Management 2015, Dissertation, Josef Eul Verlag, Siegburg.
<i>Roesner</i>	Möglichkeiten und Grenzen einer Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmungen 1968.
S	
<i>Samm</i>	Das Eigenkapital der industriellen Finanzierung 1965.
<i>Schierenbeck/Wöhle</i>	Grundzüge der Betriebswirtschaftslehre 2016, 19. Auflage, De Gruyter Oldenbourg, Berlin.
<i>Schimansky/Bunte/Lwowski</i>	Bankrechts-Handbuch 2017, Band 2, C.H. Beck Verlag, München.

<i>Schmalenbach</i>	Die Beteiligungsfinanzierung 1949, 9. Auflage, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.
<i>Schmidt/Terberger</i>	Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 1997, 4. Auflage, Gabler Verlag, Berlin.
<i>Schmidt/Terberger</i>	Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie 2006, 5. Auflage, Gabler Verlag, Berlin.
<i>Schmitt</i>	Standardeinzelkostenrechnung für Banken 1993, Dissertation, Deutscher Universitätsverlag (DUV).
<i>Schneider</i>	Investition, Finanzierung und Besteuerung 1992, 7. Auflage, Gabler Verlag, Berlin.
<i>Schönbucher</i>	Credit derivatives pricing models 2003, New Edition, Published by Wiley.
<i>Schüppen/Schaub</i>	Münchener Anwaltshandbuch Aktienrecht 2018, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Schulze-Osterloh/ Hennrichs/Wüstemann</i>	Handbuch des Jahresabschlusses 2021, 1. Auflage, Loseblattsammlung, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
<i>Spremann/Gantenbein</i>	Zinsen, Anleihen, Kredite 2007, 4. Auflage, Oldenburg Verlag, Berlin.
<i>Steuerberaterinstitut e.V., Fachinstitut des Deutschen Steuerberaterverbandes e.V.,</i>	Steuerberater Branchenhandbuch 2021, Stollfuß Verlag, Bonn.
<i>Stöcker/Lassen</i>	Covered Bonds in Europe 2004, Diplomarbeit, GRIN Verlag, München.
<i>Swoboda</i>	Finanzierungstheorie 1973, 1. Auflage, Physica Verlag Heidelberg.
<i>Swoboda</i>	Kostenrechnung und Preispolitik 1987.
<i>Swoboda</i>	Investition und Finanzierung 1992, 4. Auflage, UTB Verlag, Stuttgart.
<i>Swoboda</i>	Betriebliche Finanzierung 1994, 3. Auflage, Physica Verlag, Heidelberg.
T	
<i>Thau</i>	The Bond Book 2011, 3rd Edition, McGraw-Hill Education Ltd., New York City
<i>Töndury/Gsell</i>	Finanzierung 1948, Zürich.
<i>Töndury</i>	Wesen und Aufgabe der modernen BWL 1933, Bern.
V	

<i>Vögele/Borstell/Engler</i>	Kommentar zum Verrechnungspreismanagement 2013
<i>Völker</i>	Kosten- und Leistungsrechnung 2007, Band 2, GRIN Verlag, München.
<i>von Köppen</i>	Das Eigenkapital der Kreditinstitute 1964, Dissertation, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main.
<i>von Westphalen</i>	Der Leasingvertrag 2015, 7. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln.
W	
<i>Weber</i>	kompakt, Rechtswörterbuch 2021, 5. Edition, C.H. Beck Verlag, München
<i>Webster/Lichty</i>	Ratings Analysis 1991, Publisher Lawrence Erlbaum Associates.
<i>Weitnauer</i>	Handbuch Venture Capital 2019, 7. Auflage, C.H. Beck Verlag, München.
<i>Wöhe</i>	Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre 2016, 26. Auflage, Vahlen Verlag, München.
<i>Wöhe/Bilstein/ Ernst/Häcker</i>	Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2013, 11. Auflage, Vahlen Verlag, München.
<i>Wöhe/Bilstein/ Ernst/Häcker</i>	Grundzüge der Unternehmensfinanzierung 2016, 12. Auflage, Vahlen Verlag, München.
Y	
<i>Yücel</i>	Corporate Bonds: Anlagealternative zur Aktie? (German Edition), Studienarbeit, GRIN Verlag, München.
Z	
<i>Zantow</i>	Finanzierung 2004, 1. Auflage, Pearson Verlag, London.
<i>Zimmerer</i>	Bankkostenrechnung 1956, Veröffentlichungen des Bank- und Börsenseminars der Universität Köln, Band 11, Knapp Verlag, Olten.

2. Fachkommentare

A	
<i>Assmann/Schneider/Mülbert</i>	Kommentar zum Wertpapierhandelsrecht 2019, 7. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Assmann/Schneider/Mülbert (2019)
B	

<i>Baum- bach/Hueck/Fastrich</i>	Kommentar zum GmbHG 2019, 22. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Baumbach/Hueck/Fastrich (2019)
<i>C.H. Beck</i>	Beck'scher Bilanzkommentar 2020, 12. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Beck'scher Bilanzkommentar 2020 (2020)
<i>C.H. Beck</i>	Beck'scher Bilanzkommentar 2022, 13. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Beck'scher Bilanzkommentar 2022 (2022)
<i>BeckOK</i>	Kommentar zum KStG 2022 13. Edition, Stand: 01.07.2022 zit.: <i>Bearbeiter</i> in BeckOK KStG (Nr. der EL Jahr)
<i>Beisel/Andreas</i>	Beck'sches Mandatshandbuch Due Diligence 2017, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Beisel/Andreas (2017) (Nr. der EL Jahr)
<i>Blümich</i>	Kommentar zum Außensteuergesetz 2016, 133. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Blümich AStG (Nr. der EL Jahr)
<i>Boos/Fischer/Schulte- Mattler</i>	Kommentar zu Kreditwesengesetz, VO (EU) Nr. 575/2013 (CRR) und Ausführungsvorschriften 2016, 5. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Boos/Fischer/Schulte-Mattler KWG (Nr. der EL Jahr)
<i>Boos/Fischer/Schulte- Mattler</i>	Kommentar zu Kreditwesengesetz, VO (EU) Nr. 575/2013 (CRR) und Ausführungsvorschriften 2022, 6. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Boos/Fischer/Schulte-Mattler KWG (Nr. der EL Jahr)
F	
<i>Flick/Wasser- meyer/Baumhoff</i>	Kommentar zum Außensteuerrecht 2022, 100. Aktualisierung, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Flick/Wassermeyer/Baumhoff AStG
<i>Frotscher</i>	Kommentar Internationales Steuerrecht 2020, 5. Auflage, C.H. BECK-Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Frotscher AStG (2020)

G	
<i>Gosch</i>	Kommentar zum KStG 2005, 1. Auflage, C.H. BECK-Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Gosch KStG (2005)
<i>Gosch</i>	Kommentar zum KStG 2020, 4. Auflage, C.H. BECK-Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Gosch KStG (2020)
K	
<i>Kirchhof/Ratschow</i>	Kommentar zum EStG - eKommentar, BeckOK EStG 2018, 1. Edition, Stand: 01.01.2018, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Kirchhof/Ratschow EStG (Nr. der EL Jahr)
<i>Klein</i>	Kommentar zur AO 2020, 15. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Klein AO (2020)
<i>Koenig</i>	Kommentar zur AO 2014, 1. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Koenig AO (2014)
<i>Koenig</i>	Kommentar zur AO 2021, 4. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Koenig AO (2021)
<i>Korn</i>	Kommentar zum Einkommensteuergesetz 2000, 1. Auflage, Stollfuß Verlag, Bonn. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Korn EStG (2000)
<i>Kraft</i>	Kommentar zum AStG 2019, 2. Auflage, C.H. Beck Verlag, München zit.: <i>Bearbeiter</i> in Kraft AStG (2019)
<i>Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried</i>	Kommentar zum Bank- und Kapitalmarktrecht 2019, 5. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht (2019)
<i>Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried</i>	Kommentar zum Bank- und Kapitalmarktrecht 2022, 6. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht (2022)

L	
<i>Lüdicke/Sistermann</i>	Kommentar zum Unternehmensteuerrecht 2018, 2. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Lüdicke/Sistermann Unternehmensteuerrecht (2018)
M	
<i>Maunz/Dürig</i>	Kommentar zum GG 2020, 2. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Maunz/Dürig GG (2020)
<i>Michalski/Heidinger/Leible/J. Schmidt</i>	Kommentar zum GmbHG 2017, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Michalski/Heidinger/Leible/J. Schmidt GmbHG (2017)
Münchener Kommentar	Münchener Kommentar zum BGB 2018, 8. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Münchener Kommentar BGB (2018)
Münchener Kommentar	Münchener Kommentar zum HGB 2020, 4. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Münchener Kommentar HGB (2020)
O	
<i>Oetker</i>	Kommentar zum HGB 2019, 6. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Oetker HGB (2019)
S	
<i>Schönfeld/Ditz</i>	Kommentar zum Doppelbesteuerungsabkommen 2013, 1. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Schönfeld/Ditz DBA (2013)
<i>Schönfeld/Ditz</i>	Kommentar zum Doppelbesteuerungsabkommen 2019, 2. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Schönfeld/Ditz DBA (2019)
<i>Schwark/Zimmer</i>	Kapitalmarktrechts-Kommentar 2010, 1. Auflage, C.H. Beck Verlag München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Schwark/Zimmer Kapitalmarktrecht (2010)
<i>Schwarz/Pahlke</i>	Kommentar zur AO 2020, Haufe-Verlag, Freiburg. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Schwarz/Pahlke AO (2020)

<i>Streck</i>	Kommentar zum KStG 2018, 9. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Streck KStG (2018)
<i>Streck</i>	Kommentar zum KStG 2022, 10. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Streck KStG (2022)
<i>Strunk/Kaminski/Köhler</i>	Kommentar Außensteuergesetz/Doppelbesteuerungsabkommen 2004, 1. Auflage, Stollfuß Verlag, Bonn. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Strunk/Kaminski/Köhler AStG/DBA (2004)
T	
<i>Tipke/Kruse</i>	Kommentar zur AO 2020, 166. EL, Verlag Dr. Otto Schmidt, Berlin. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Tipke/Kruse AO (Nr. der EL Jahr)
<i>Tipke/Kruse</i>	Kommentar zur AO 2022, 170. EL, Verlag Dr. Otto Schmidt, Berlin. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Tipke/Kruse AO (Nr. der EL Jahr)
V	
<i>Vogel/Lehner</i>	Kommentar zum DBA 2015, 6. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Vogel/Lehner DBA (2015)
<i>Vögele/Borstell/Engler</i>	Kommentar zu Verrechnungspreise 1997, 1. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise (1997)
<i>Vögele/Borstell/Engler</i>	Kommentar zu Verrechnungspreise 2004, 2. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise (2004)
<i>Vögele/Borstell/Engler</i>	Kommentar zu Verrechnungspreise 2011, 3. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise (2011)
<i>Vögele/Borstell/Engler</i>	Kommentar zu Verrechnungspreise 2014, 4. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Vögele/Borstell/Engler Verrechnungspreise (2014)

<i>Vögele/Borstell/Bernhardt</i>	Kommentar zu Verrechnungspreise 2020, 5. Auflage, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Vögele/Borstell/Bernhardt Verrechnungspreise (2020)
W	
<i>Wassermeyer</i>	Kommentar zum DBA 2017, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Wassermeyer DBA (2017)
<i>Wassermeyer</i>	Kommentar zum DBA 2020, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Wassermeyer DBA (2020)
<i>Wassermeyer</i>	Kommentar zum DBA 2022, Loseblattsammlung, C.H. Beck Verlag, München. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Wassermeyer DBA (Nr. der EL Jahr)
<i>Wassermeyer/Baumhoff</i>	Kommentar zu Verrechnungspreise 2014, 1. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Berlin. zit.: <i>Bearbeiter</i> in Wassermeyer/Baumhoff DBA (2014)

3. Fachzeitschriften

A	
<i>Andresen</i> (GmbHR 2022)	Finanzierungsbeziehungen im Konzern im Spannungsfeld zwischen fortentwickelter BFH-Rechtsprechung und Verlautbarungen der deutschen Finanzverwaltung, GmbHR 2022, S. 344-350.
B	
<i>Bagwell/Zechner</i> (the Journal of Finance 1993)	Influence Costs and Capital Structure, the Journal of Finance 1993, S. 975-1008.
<i>Baumhoff/Ditz/Greinert</i> (DStR 2005)	Die Dokumentation internationaler Verrechnungspreise nach den "Verwaltungsgrundsätze-Verfahren", DStR 2005, S. 1549-1556.
<i>Bärsch/Engelen/Färber</i> (DB 2016)	Die Dokumentation von Verrechnungspreisen und das Country-by-Country Reporting - Die neuen Anforderungen der OECD und der EU -, DB 2016, S. 972-982.
<i>Berger/Spieles</i> (BB 2019)	Ablösung von Referenzzinssätzen – auch für Nichtbanken ein Thema, BB 2019, S. 491-495.
<i>Bernhardt/Ackermann/Schmischke</i> (BB 2011)	Die Kapitalverzinsung als Renditekennziffer bei der Bestimmung steuerlich angemessener Verrechnungspreise, BB 2011, S. 1185-1189.
<i>Binder</i> (ECFR 2016)	Cross-border coordination of bank resolution in the EU: All problems resolved?, ECFR 2016, S. 575-598.
<i>Cordes/Kluge</i> (Steueranwaltsmagazin 2013)	Beweislastumkehr und Schätzung bei Verstoß gegen Verrechnungspreisdokumentationspflichten nach § 90 Abs. 3 AO, Steueranwaltsmagazin 2013, S. 122-128.
D	
<i>Dahlke</i> (BB 2014)	Tax Compliance im internationalen Konzern - Organisation, Kommunikation und Risikomanagement, BB 2014, S. 680-684.
<i>Darazs</i> (BC 2001)	Bonitätsrating für den Mittelstand - bankinternes versus externes Rating, BC 2001, S. 103-107.
<i>Ditz/Bärsch/Engelen</i> (IStR 2016)	Die neuen Pflichten zur Dokumentation von Verrechnungspreisen nach dem Regierungsentwurf des Anti-BEPS-Umsetzungsgesetzes v. 13.7.2016, IStR 2016, S. 789-797.

<i>Ditz/Quilitzsch</i> (DStR 2017)	Die Änderungen im internationalen Steuerrecht durch das Anti-BEPS-Umsetzungsgesetz, DStR 2017, S. 281-292.
<i>Dönch/Mayer-Fiedrich</i> (DB 2019)	Fünf Thesen zum kritischen Umgang mit der Marktrisiko- koprämie, DB 2019, S. 377-381.
E	
<i>Ebeling/Grundmann/ Nolden</i> (IStR 2018)	Wenn schon interner Preisvergleich, dann richtig! FG Köln v. 29.6.2017 - 10 K 771/16, IStR 2018, 120 mAnm Bärsh/Engelen, IStR 2018, S. 581-586.
<i>Ebeling/Nolden/Overesch/ Pflitsch/Wolff</i> (IStR 2018)	Eignen sich Zinssätze von Anleihen für die Ermittlung fremdüblicher Zinssätze von konzerninternen Darlehen? IStR 2018, S. 841-847.
<i>Ebling/John/Nolden</i> (IWB 2020)	Der neue § 1a AStG-RefE zu Finanztransaktionen Einmal Doppelbesteuerung bitte! IWB 2020, S. 199.
<i>Engelen/Heider</i> (DStR 2018)	Der länderbezogene Bericht nach § 138a AO - Die Positionen der Tabelle 1, DStR 2018, S. 2549-2558.
<i>Englisch</i> (IStR 2009)	Europarechtliche Einflüsse auf den Untersuchungsgrundsatz im Steuerverfahren, IStR 2009, S. 37-43.
<i>Enzinger</i> (RWZ 2019/19)	Unternehmensbewertung: Verschuldungsgrad, Debt Beta und Insolvenzrisiko - Vergleich des deutschen IDW Praxishinweises 2/2018 mit den einschlägigen Empfehlungen der österreichischen Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung, RWZ 2019/19, Heft 3/2019, S. 88.
<i>Eymann</i> (DB 2020)	Konzernfinanzierung und Cash-Pooling - Eine betriebswirtschaftlich ökonomische Bestandsaufnahme und mögliche Anpassungsrechnungen -, DB 2020, S. 1633-1642.
<i>Eymann</i> (DB 2021)	Quo vadis - Wann ist ein Konzerndarlehen überhaupt ein Konzerndarlehen? - Betriebswirtschaftlich ökonomische Betrachtungsweise trifft auf Legislative und Rechtsprechung sowie OECD -, DB 2021, S. 573-582.
<i>Eymann</i> (Ubg 2021)	Finanztransaktionen nach nationaler Rechtslage und nach Kapitel 10 der OECD Verrechnungspreisleitlinien 2020 unter besonderer Würdigung der Costs of funding, Ubg 2021, S. 157-175.
<i>Eymann/Lickteig</i> (Ubg 2022)	Die Konzernfinanzierung - eine umfassende aktuelle Übersicht zur neuen Rechtsprechung nebst Auffassung

	der Finanzverwaltung und der Rechtsauffassung durch die OECD, Ubg 2022, S. 72-92.
<i>Eymann</i> (DB 2022)	Die Refinanzierung und ökonomische Eigenkapitalunterlegung von Konzerndarlehen unter Beachtung des Bankensektors bei der Zinskalkulation i.S.v. § 1 Abs. 3 Satz 1 AStG, DB 2022, 1209-1217, S. 1273-1278.
<i>Eymann</i> (Ubg 2022)	Der Risikokontrollansatz und das Rating der Konzerndarlehensschuldner i.R.d. Konzernfinanzierung unter Beachtung des Fremdvergleichsgrundsatzes nach § 1 Abs. 1 Satz 1 AStG und Kapitel 10 der OECD-Leitlinien 2022 sowie der aktuellen BFH-Rechtsprechung, Ubg 2022, S. 370-385.
<i>Eymann/Grams/Gugeler</i> (Ubg 2022)	Berücksichtigung der Verlustübernahmen nach § 302 f. AktG analog im mehrstufigen Konzern beim Preisvergleich - Das unbekannte Wesen und dessen ökonomisch erhebliche Auswirkungen bei der Einschätzung von Kreditrisiken -, Ubg 2022, S. 658-666.
F	
<i>Frischemeier</i> (WM 2018)	LIBOR - Ein Benchmark auf dem Prüfstand und kautelarjuristische Konsequenzen, WM 2018, S. 1441-1449.
<i>Frotz</i> (VersR 1995)	Zur Frage der betriebswirtschaftlichen Rechenmethode bei Betriebsunterbrechungsschäden von Gewerbetreibenden und Freiberuflern, VersR 1995, S. 1021-1029.
G	
<i>Gortsos</i> (ECFR 2020)	The Response of the European Central Bank to the Current Pandemic Crisis: Monetary Policy and Prudential Banking Supervision Decisions, ECFR 2020, S. 231-256.
<i>Gosch</i> (DStR 2019)	Von Äpfeln und Birnen - Ein steuerjuristischer Essay zum Maß des "Fremdvergleichens" im Konzern, DStR 2019, S. 2441-2451.
<i>Gratz</i> (BB 2005)	Steuereffiziente Portfolio-Optimierung durch Zertifikate für risikoaverse Kapitalanleger, BB 2005, S. 2678-2682.

<i>Greil</i> (StuW 2017)	Der Fremdvergleichsgrundsatz im Internationalen Steuerrecht - Formelhafte, transaktionsbezogene Gewinnaufteilungsmethode als Alternative -, StuW 2017, S. 159-176.
<i>Greil</i> (ISR 2020)	Behandlung von grenzüberschreitenden Finanzierungstransaktionen zwischen verbundenen Unternehmen - Kapitel X der OECD-Verrechnungspreisleitlinie, ISR 2020, S. 124-134.
<i>Greil/Schilling</i> (DK 2016)	Grenzüberschreitende Konzernfinanzierungen und fremdübliche Zinssätze - Entwicklungen eines Zweistufenkonzepts, Der Konzern 2016, S. 329-337.
<i>Greil/Wargowske</i> (IStR 2018)	Finanzierungstransaktionen zwischen verbundenen Unternehmen - Zwischen "Transfer pricing is dead" und "Wonderland", IStR 2018, S. 534-543.
<i>Grossman/Perry</i> (Journal of Economic Theory 1986)	"Perfect Sequential Equilibrium", Journal of Economic Theory 1986, Department of Economics, Tel Aviv University, Ramat Aviv 69978, Israel, S. 97-119.
<i>Gurlit</i> (WM 2020)	Die Entwicklung des Banken- und Kapitalmarktaufsichtsrecht seit 2017 - Teil I -, WM 2020, S. 57-75.
H	
<i>Hein</i> (WPM 1996)	Börsenrecht, Prospekthaftung, Börsentermingeschäft, WPM 1996, S. 1 ff.
<i>Herausgebergemeinschaft</i> (WM 2019)	Vor der Europawahl 2019 - Noch offene Finanzmarktregulierung, WM 2019, S. 135-136.
<i>Hervé/Bodenstein/Stock</i> (BC 2005)	Dokumentation der Angemessenheit von Verrechnungspreisen in der Praxis Teil I: Kostenaufschlagsmethode Teil II: Preisvergleichsmethode Teil III: Wiederverkaufspreismethode Teil IV: Lizenzgebühren Teil V: Kostenumlagen, BC 2005, S. 169-173.
<i>Heurung/Kollmann/Hofacker</i> (IStR 2017)	Konzernfinanzierung in der steuerlichen Betrachtung - Konzept zur Bestimmung eines angemessenen Finanzierungszinssatzes, IStR 2017, S. 20-24.
<i>Heurung/Löckener/Paczowski</i> , (IStR 2018)	Zeitpunkt der Verrechnungspreisbestimmung: Implementierung in eine konzerninterne Verrechnungspreisrichtlinie anhand steuerrechtlicher Unternehmenscharakteristika, IStR 2018, S. 371-377.

<i>Hülshorst/Koch</i> (ISR 2016)	Verrechnungspreis: Konzepte zur Berücksichtigung des Konzernrückhalts bei Finanztransaktionen für Verrechnungspreiszwecke, ISR 2016, S. 19-25.
<i>Höppner</i> (StBp 1981)	Der Bericht des OECD-Steuerausschusses über "Verrechnungspreise und multinationale Unternehmen" - Entstehung, Inhalt und Bedeutung, StBp 1981, S. 56-61.
J	
<i>Joecks/Kaminski</i> (IStR 2004)	Dokumentations- und Sanktionsvorschriften für Verrechnungspreise in Deutschland - Eine rechtliche Würdigung, IStR 2004, S. 65-72.
<i>Jungmichel</i> (WM 2003)	Basel II und die möglichen Folgen, WM 2003, S. 1201-1209.
K	
<i>Kerstin/Benedikt/Hinterleitner</i> (WM 2010)	Risikomanagement - Erfassung und Messung operationeller Risiken im Finanzkonglomerat, VW 2010, S. 559-564.
<i>Kiethe</i> (MDR 1993)	Die Verrentung des Kaufpreises beim Unternehmenskauf: Fehlerquellen und Risikoeinschränkung (2), MDR 1993, S. 1155-1158.
<i>Kivikas,/Pfeifer/Wulf</i> (BB 2006)	Wissensbilanzen als Wettbewerbsfaktor für KMU - Vorteile bei der Beschaffung von Finanzmitteln nach Basel II, BB 2006, S. 2461-2465.
<i>Klein</i> (BB 1995)	Verdeckte Gewinnausschüttungen bei Lieferbeziehungen im internationalen Konzern, BB 1995, S. 225-229.
<i>Kraft/Heider</i> (DStR 2017)	Das Country-by-Country Reporting und seine innerstaatliche Umsetzung im Rahmen des "Anti-BEPS-Umsetzungsgesetzes", DStR 2017, S. 1353-1361.
<i>Krauß</i> (IStR 2014)	Country-by-country-reporting: Ein Weg zu einer formelhaften Gewinnaufteilung? IStR 2014, S. 204-207.
<i>Krüger</i> (IStR 2017)	Replik auf zuvor Lauten/Retzer, IStR 2017, 859, IStR 2017, S. 863-865.
<i>Küting/Lorson</i> (BB-Beilage 1997)	Erfolgs(potential)orientiertes Konzernmanagement - Eine Analyse erfolgszielorientierter Controlling-Konzepte und -Instrumente in globalen Konzernen, BB-Beilage 1997, S. 1-27.

<i>Kusserow/Dittrich</i> (WM 2000)	Die Begebung von High Yield-Anleihen unter deutschem Recht, WM 2000, S. 745-761.
<i>Kußmaul/Niehren/Pfeifer</i> (Ubg 2010)	Zur angestrebten Reform der Gruppenbesteuerung durch die CCCTB unter Berücksichtigung der deutschen Organschaft, Ubg 2010, S. 266-274.
L	
<i>Leitzen</i> (RNotZ 2010)	Die Geltendmachung von Einlageansprüchen durch den Insolvenzverwalter - Haftungsrisiken für (Ex-)GmbH-Gesellschafter im Lichte der jüngeren Rechtsprechung, RNotZ 2010, S. 254-258.
<i>Lochner/Scholz</i> (AG 2011)	Deutsche Bank-Studie stellt Überrendite von Aktien in Deutschland in Frage, AG 2011, R372-R374.
<i>Lohmann</i> (Wpg 1959)	Zur Problematik der goldenen Bilanzregel, Wpg 1959, S. 144 ff.
<i>Lüdenbach/Freiberg</i> (BB 2019)	BB-IFRS-Report 2019 als Fortführung der BB-IFRS-Reporte der Verf. in den Jahren 2007–2018 – überblicksartig die Weiterentwicklung der IFRS im Jahr 2019 dar. Besonderes Augenmerk wird auf das Arbeitsprogramm des IFRS Interpretations Committee (IC) gelegt, das sich Anwendungsfragen im Zusammenhang mit dem Regelwerk widmet, BB 2019, 3051-3054.
M	
<i>Meeh-Bunse/Hermeling/Schomaker</i> (WM 2014)	Ein europäisches Netzwerk kleiner Ratingagenturen - Eine mögliche Alternative zur gescheiterten europäischen Ratingagentur? WM 2014, S. 1464-1470.
<i>Menck</i> (JbFSt 1983/84)	Einkunftsabgrenzung bei international verbundenen Unternehmen, JbFSt 1983/84, S. 127-135.
<i>Milde-Büttcher</i> (BB 1999)	Mehrstimmrechte bei Kapitalerhöhungen aus AG-Gesellschaftsmitteln - Opfer der heißen Nadel des Gesetzgebers? BB 1999, S. 1073-1075.
<i>Moxter</i> (Konzernunternehmen ZfhF 1961)	Offene Probleme der Rechnungslegung bei Konzernunternehmen, ZfhF 1961, S. 641-653.
N	

<i>Narayanan</i> (Journal of Financial and Quantitative Analysis 1988)	Debt vs. Equity under Asymmetric Information, Journal of Financial and Quantitative Analysis 1988, published by: Cambridge University Press, S. 39-51.
<i>Nientimp/Stein/Worm</i> (IStR 2016)	Gesellschafterdarlehen - Maßstäbe des Fremdvergleichs für die Zinsbestimmung, IStR 2016, S. 781-787.
<i>Noe</i> (The Review of Financial Studies 1988)	Capital Structure and Signaling Game Equilibria, The Review of Financial Studies 1988, published by: Oxford University Press, S. 331–355.
O	
<i>Oestreicher/Vormoor</i> (IStR 2004)	Verrechnungspreisanalyse mit Hilfe von Unternehmensdatenbanken - Vergleichbarkeit und Datenlage, IStR 2004, S. 95-106.
P	
<i>Pape</i> (BB 2000)	Theoretische Grundlagen und praktische Umsetzung wertorientierter Unternehmensführung, BB 2000, S. 711-717.
<i>Patzner/Joch</i> (BB 2015)	Die negativen Zinsen als neue Herausforderung bei der Ertragsbesteuerung, BB 2015, S. 221-225.
<i>Peemöller</i> (BB 2018)	Berücksichtigung des Verschuldungsgrads bei der Bewertung von Unternehmen – eine kritische Betrachtung des neuen IDW-Praxishinweises, BB 2018, S. 2795-2799.
<i>Peter/Spohn/Hogg</i> (IStR 2008)	Preisanpassungsklauseln bei Funktionsverlagerungen nach deutschem sowie US-amerikanischem Steuerrecht, IStR 2008, S. 864-869.
<i>Petry/Malakowski</i> (VW 2007)	Versicherbarkeit von Operationellen Risiken für Banken, VW 2007, S. 1494-1499.
<i>Pinkernell/Ditz</i> (ISR 2020)	Säule 2 des Arbeitsprogramms des Inclusive Framework an BEPS der OECD – kritische Anmerkungen zum GloBE-Proposal, ISR 2020, S. 1-15.
<i>Ransmayr/Temmel</i> (CFOaktuell 2009)	Corporate Bonds als Mittel der Unternehmensfinanzierung - Worauf CFOs gerade heute achten sollten, CFO-aktuell 2009, S. 99-101.
<i>Roglmeier</i> (IStR 2018)	Der Fremdvergleichsgrundsatz bei der Konzernfinanzierung - Überlegungen zu ausgewählten risikobehafteten

	Darlehen, IStR 2018, S. 675-681.
<i>Runge</i> (IStR 1995)	Quo vadis, internationaler Verrechnungspreis, cui bono, neuer OECD-Verrechnungspreisbericht? IStR 1995, S. 505-511.
S	
<i>Säcker</i> (NJW 2008)	Gesellschaftsrechtliche Grenzen spekulativer Finanzter- mingeschäfte – Überlegungen aus Anlass der Garantie- erklärung der Bundesregierung für die Hypo Real Es- tate-Group, NJW 2008, S. 3313-3317.
<i>Schaus/Friedrich</i> (IStR 2020)	Konzerninterne Finanzierungen nach § 1a AStG-E des zweiten RefE ATADUmsG und Kapitel X der OECD- Verrechnungspreisleitlinien - Quo vadis Fremdver- gleich? IStR 2020, S. 827-833.
<i>Schilling</i> (DB 2015)	Fremdvergleichsübliche Zinssätze bei grenzüberschrei- tenden Konzernfinanzierungen i.S.d. § 1 Abs. 3 AStG - Eine finanzwirtschaftliche Orientierungshilfe für das in- ternationale Steuerrecht -, DB 2015, S. 2171-2178.
<i>Schilling/von der Heyd</i> (DB 2019)	Das Dilemma der Ratingermittlung bei internationalen Konzernfinanzierungen - ein Lösungsvorschlag, DB 2019, S. 2760-2764.
<i>Schilling/Greil</i> (IStR 2020)	Cash-Pool-Vereinbarungen - Darstellung einer fremd- vergleichskonformen Behandlung anhand eines Fallbei- spiels, IStR 2020, 201-206.
<i>Schnorberger</i> (DB 2009)	Die Viererkette oder der Mindestumfang verwertbarer Verrechnungspreis-Dokumentation, DB 2009, S. 2010- 2016.
<i>Scholz/Köhler</i> (DK 2016)	Neuer Ansatz der Finanzverwaltung zur Fremdver- gleichsprüfung konzerninterner Zinssätze? Der Konzern 2016, 497-503.
<i>Scholz/Köhler</i> (DStR 2018)	Konzernrückhalt und Nachrangigkeit in der konzernin- ternen Finanzierung, DStR 2018, S. 15-19.
<i>Schreiber/Bubeck</i> (DB 2014)	Fremdvergleich beim internationalen Cash-Pool -Preis- vergleich oder cos plus?-, DB 2014, S. 980-986.
<i>Schreiber</i> (DB 2016)	Deutsche Maßnahmen gegen Gewinnverlagerungen bzw. Gewinnkürzungen - Informationsaustausch und Verschärfung der Dokumentationspflichten als

	Mittelpunkt des sog. "Anti BEPS-Umsetzungsgesetzes" (Entwurf vom 31.05.2016) -, DB 2016, S. 1456-1462.
<i>Siepelt/Pütz</i> (CCZ 2018)	Die Compliance-Verantwortung des Aufsichtsrats, CCZ 2018, S. 78-84.
<i>Steiner/Ullmann</i> (DStR 2019)	Neuausrichtung des Fremdvergleichsmaßstabs bei grenzüberschreitenden konzerninternen Gesellschafterdarlehen, DStR 2019, S. 2385-2393.
<i>Streck/Binnewies</i> (DStR 2009)	Tax Compliance, DStR 2009, S. 229-234.
T	
<i>Tenbusch</i> (IStR 2017)	Die Bestimmung des fremdüblichen Zinses bei Konzerndarlehen über die Grenze - Ein Dauerthema in Betriebsprüfungen, IStR 2017, S. 824-828.
<i>Thomale</i> (NZG 2018)	Kapitalmarktinformationshaftung ohne Vorstandswissen, NZG 2018, S. 1007-1013.
V	
<i>Vögele/Brem</i> (IStR 2004)	Die neue Rechtsverordnung zu § 90 Abs. 3 AO: Systematik zu Aufbau und Struktur der Verrechnungspreisdokumentation, IStR 2004, S. 48-53.
W	
<i>Wacker</i> (FR 2019)	Ausfall grenzüberschreitender Konzerndarlehen - Neuorientierung der BFH-Rechtsprechung, FR 2019, S. 449-456.
<i>Waschbusch/Knoll/ Druckenmüller</i> (StB 2009)	Mittelstandsfinanzierung: Mezzanines Kapital – Neue Wege in der Finanzierung mittelständischer Unternehmen, StB 2009, S. 430-438.
<i>Waschbusch/Blaß/ Kakuk/Gadzimski</i> (WM 2018)	Risikoprämie und Eigenkapital - Zwecksetzung zur Abfederung erwarteter und unerwarteter Verluste aus dem Kreditgeschäft der Banken -- Teil I -, WM 2018, S. 1961-1966.
<i>Wassermeyer</i> (GmbHR 1998)	Einige Grundsatzüberlegungen zur verdeckten Gewinnausschüttung, GmbHR 1998, S. 157-163.
<i>Wellerdt</i> (WM 2020)	Bail-in statt Bail-out - Das Zusammenwirken von MREL, TLAC und TLOF, WM 2020, S. 1856-1862.

<i>Wellerdt</i> (BKR 2020)	Bail-in - Externe Bain-in Implementierung von der Bekanntgabe der Abwicklungsanordnung bis zur Wiederaufnahme des Handels, BKR 2020, S. 112-117.
<i>Werra</i> (IStR 1995)	Der 1995-OECD-Bericht zu den Verrechnungspreisen - Ein mühsamer Kompromiß und seine praktische Bedeutung für die international tätige Wirtschaft, IStR 1995, S. 457-464.
<i>Wiese/Schäfer</i> (DStR 1999)	Die betriebswirtschaftlichen, steuerrechtlichen und gesellschaftsrechtlichen Auswirkungen von Kapitalmaßnahmen bei Börsengängen, DStR 1999, S. 2084-2092.

4. Sonstige Zeitschriften/Zeitungen

Storbeck, Zeit Online v. 18.05.2010

Darstellung von TwentyFour Asset Management LLP zu BBB-Anleihen und «gefallene Engel»: höllisches Risiko oder himmlische Renditen? vom 22.02.2019