



Factoring, Fine-Trading und Projektsonderkonten bringen Liquidität – S. 2



Financial YearBook Germany 2006 ist erschienen – S. 5



Österreich lockt mit sicherem Bankgeheimnis und Wellness – S. 7



Vermögensverwaltung mit Zertifikaten – S. 8



Bundesregierung will Wachstum per Gesetz fördern – S. 9

Kapital(markt) für den Mittelstand

bdp-Serie zur modernen Unternehmensfinanzierung



Aufhebungsvereinbarungen und ihre Tücken – S. 10



Cash-Pooling bleibt riskant – S. 11

Kapital(markt) für den Mittelstand

Mit unserer neuen Serie informieren wir Sie über zeitgemäße Möglichkeiten, wie Sie der Kreditklemme entkommen können

Die Unternehmensfinanzierung im Mittelstand befindet sich seit etlichen Jahren in einem starken Wandel. Fremdkapitalfinanzierungen über Banken, früher überhaupt die *klassische Form der Mittelstandsfinanzierung*, sind dramatisch zurückgegangen. Der Mittelstand muss also alternative Finanzierungsformen aktiv nutzen, um der Kreditklemme zu entkommen.

In unserer neuen Serie „Kapital(markt) für den Mittelstand“ geben wir Ihnen in dieser Ausgabe einen allgemeinen Überblick über die modernen Erfordernisse und Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung und stellen kreditinstitutsnahe Finanzierungsmethoden vor. In den beiden folgenden Ausgaben informieren wir Sie über erleichterte Möglichkeiten eines Börsengangs und den stark wachsenden Markt für alternative Finanzierungsmethoden.

Der mittelständische Unternehmer muss heutzutage bei sämtlichen Finanzierungsprojekten prüfen, inwieweit das Projekt teilweise auch mit Eigenmitteln finanziert werden kann und wie die restlichen Fremdkapitalanteile am zweckmäßigsten platziert werden können.

In vielen Fällen wird der Weg nicht mehr nur alleine zur Hausbank führen können. Aller-

dings hat sich der Kapitalmarkt bereits grundlegend umorientiert und stellt für den Mittelstand durchaus etliche interessante Möglichkeiten zur Verfügung, die noch vor gut zehn Jahren als undenkbar für kleinere Firmen gegolten hätten. Die Palette der Möglichkeiten erstreckt sich deshalb vom so genannten „Kapitalmarkt light“ (hierzu folgt bdp aktuell Ausgabe 18) bis zu alternativen Finanzierungen wie bankvertriebene Schuldscheindarlehen oder die Eigenemission von Finanzprodukten wie Anleihen, Genussrechten etc. (hierzu folgt bdp aktuell Ausgabe 19). Es gibt aber auch interessante Gestaltungsmöglichkeiten der Kreditinstitute und im Bereich der kreditinstitutsnahen

Finanzierungen, z. B. die Einbindung von Objektfinanzierungen, die wieder sehr stark verwendete Form der speziellen Projektfinanzierung über so genannte Pro-

jektsonderkonten, die Einbindung von Bürgschaftsbanken und auch der Einsatz von Factoring. Eine brandneue Form der Fremdmittelfinanzierung ist das so genannte Fine Trading, eine speziellen Art der Einkaufsvorfinanzierung.

2005 gab es zwei bahnbrechende Neuerungen: Sowohl die Börse München als auch die Frankfurter Wertpapierbörse haben in branchenoffenen Segmenten wieder eine Möglichkeit geschaffen, dass mittelständische Unternehmen einen erleichterten Börsengang vornehmen können: In München heißt das neue (Freiverkehrs-)Segment M: Access, in Frankfurt wurde im Oktober der viel beachtete so genannte Entry-Standard, ebenfalls als Segment des Freiverkehrs, ins Leben gerufen. In München wurden seitdem fast 20 Unternehmen in diese Emissions- und Listingplattform des Freiverkehrs eingeführt, in Frankfurt waren es in zwei Monaten knapp 20 Unternehmen. Beiden Segmenten werden außerordentlich hohe Wachstumsschancen, sprich: 20 – 40 Emittenten pro Jahr, zugesprochen. Sie sind nicht auf bestimmte Branchen oder Unternehmensgrößen fokussiert und zeichnen sich durch geringe Regularien und niedrige Transparenzanforderungen aus, so dass sie mittelstandsfreundlich sind. bdp begleitet bereits in konkreten Projekten Unternehmen bei einem Börsengang in den Entry-Standard und wird demnächst hierüber konkret berichten können.

Alternative Finanzierungen gibt es in vielen Facetten, seien dies bankvertriebene Schuldscheindarlehen oder die Aufnahme von Beteiligungskapital, entweder klassisch von traditionellen Beteiligungsgesellschaften oder sehr exit-orientierten Venture-Capital-Gesellschaften. Auch die Aufnahme von strategischen Partnern (siehe z. B. Einstieg Umlauf & Klein bei AUST, vgl. bdp aktuell Ausgabe 16) und





selbst die Eigenemission von Finanzanlageprodukten ab einem Volumen von ca. 5 Mio. EUR sind Optionen für den Mittelstand. Hierbei kann es sich um klassische Unternehmensanleihen, wie z. B. bei der durch bdp konzipierten und begleiteten Unternehmensanleihe der Ponaxis AG handeln, oder auch um Genussrechte, Genussscheine, typische oder atypische stille Gesellschaftsanteile. Wichtig ist immer, dass vor der Entscheidung für eine solche Kapitalaufnahme die realistischen Möglichkeiten der Platzierungskraft genau eruiert werden.

Insbesondere Genussscheine oder stille Beteiligungen können auch als Mezzanine-Finanzierungen ausgestaltet werden, so z. B. mit Rangrücktritt oder Teilnahme am Verlust, sodass letztendlich eine Einordnung zwischen Eigen- und Fremdkapital auch bilanziell möglich sein kann.

Unternehmensfinanzierung durch Kreditinstitute

Dennoch stellen im deutschen Mittelstand die Unternehmensfinanzierungen durch Kreditinstitute neben dem Lieferantenkredit immer noch die größte Fremdkapitalfinanzierung dar.

Der Mittelstand muss sich jedoch auf die veränderten Anforderungen im Bankgewerbe einstellen; die alten Zeiten mit Einzelkompetenzen einzelner Bankdirektoren und einer auf langjähriger Geschäftsbeziehung fußenden manchmal sehr unbürokratischen Kreditvergabe sind ein für allemal vorbei!

Die Gründe liegen in den erheblichen Kreditausfällen der Vergangenheit, den neuen Ratinganforderungen gemäß Basel II und den Mindestanforderungen für die Abwicklung von Kreditgeschäften (MAK), die einen für alle Banken verbindlichen und massiven Eingriff in die Bankenorganisation darstellen, deren Dreiteilung sie vorschreiben in:

- Kundenbetreuung: Markt
- Kreditentscheidung: Marktfolge
- Risikosteuerung: Portfoliomanagement

Basel II beinhaltet darüber hinaus ein
[Fortsetzung S. 4]

Editorial

Liebe Leserinnen und Leser,

die klassische Form der Mittelstandsfinanzierung, die Fremdkapitalbeschaffung über einen Bankkredit, ist in den vergangenen Jahren dramatisch zurückgegangen. Auf der anderen Seite hat sich der Kapitalmarkt umgestellt und bietet mittlerweile auch dem Mittelstand interessante Optionen, die es in dieser Form vor kurzem noch nicht gab. Das Stichwort lautet hier „Kapitalmarkt light“. Bei Finanzierungsprojekten muss der mittelständische Unternehmer heute genau prüfen, inwieweit er diese nicht auch mit Eigenmitteln finanzieren kann und wie die restlichen Fremdkapitalanteile am besten platziert werden können.

„Kapital(markt) für den Mittelstand“ heißt unsere neue Serie, mit der wir Ihnen in drei Teilen Möglichkeiten der modernen Unternehmensfinanzierung vorstellen. In dieser Ausgabe geben wir Ihnen zunächst einen allgemeinen Überblick über die aktuellen Erfordernisse und Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung und stellen kreditinstitutsnahe Finanzierungsmethoden vor. In den folgenden Ausgaben informieren wir Sie über erleichterte Möglichkeiten eines Börsengangs und den wachsenden Markt für alternative Finanzierungen.

Der Finanzplatz Österreich lockt Anleger mit einem sicheren Bankgeheimnis und erstklassige Ratings seiner Kreditinstitute. Lesen Sie, wie Sie in der Alpenrepublik Kapitalanlagen mit Wellness-Feeling verbinden können.

Wir informieren Sie ferner darüber, wie die Bundesregierung das Wachstum per Gesetz fördern möchte und was Sie beim Abschluss von Aufhebungsvereinbarungen unbedingt beachten müssen.

Bitte beachten Sie auch, dass der BGH kürzlich die Vorschriften für die Kapitalaufbringung bei GmbHs abermals sehr restriktiv gefasst hat. Dies ist nicht nur höchst brisant für das beliebte Cash-Pooling sondern auch für die Verwendung von eingezahltem Stammkapital generell.

Mit bdp aktuell informieren wir unsere Mandanten und Geschäftspartner monatlich über die Bereiche

- Recht,
- Steuern,
- Wirtschaftsprüfung sowie unsere Schwerpunkte
- Finanzierungsberatung für den Mittelstand,
- Restrukturierung von Unternehmen,
- M&A.

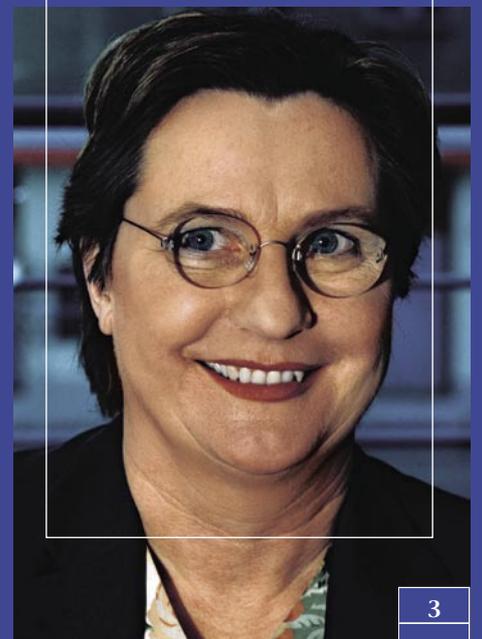
Ältere Ausgaben finden Sie als PDF unter www.bdp-team.de.

Das gesamte bdp-Team wünscht Ihnen viel Spaß bei der Lektüre.

Ihre

Ulrike Dennert-Rüsken

Ulrike Dennert-Rüsken ist Rechtsanwältin und Steuerberaterin und seit 1996 Partnerin bei bdp Berlin.



bdp-Serie: Moderne Unternehmensfinanzierung (1)

[Fortsetzung von S. 3]

neues, strengeres Ratingverfahren (Beurteilungsverfahren) für alle Kreditkunden. Die Beurteilung wird bei allen Kreditinstituten unterschieden in das quantitative (d. h. zahlenmäßig quantifizierbare) und qualitative (durch Softfacts beschriebene) Rating. Bei einzelnen Kreditinstituten kommt noch eine spezielle Branchenbeurteilung hinzu. Wir verweisen auf die ausführliche Darstellung des Ratings in den Ausgaben 10 bis 12 von bdp aktuell. Ganz wichtig sind beim quantitativen Rating die Eigenkapitalquote, die Ertragskraft sowie wichtige Finanzkennzahlen wie Working-Capital-Ratio, Gesamtkapitalumschlag, Gesamtkapitalrentabilität, Schuldentilgungsdauer und Anlagendeckung der Unternehmen. Die Bewertung der meisten Bankinstitute in dem neuen Rating nach Basel II zeigt nebenstehende Tabelle. Erreichen die Kennzahlen nicht einmal die Note „5“,

Standardbewertung beim quantitativen Rating anhand der Kennzifferausprägung

	1	2	3	4	5
Eigenkapitalquote	> 30 %	20 – 30 %	15 – 20 %	10 – 15 %	5 – 10 %
Working Capital Ratio	> 150 %	130 – 150 %	120 – 130 %	110 – 120 %	100 – 110 %
Gesamtkapitalumschlag	> 5-mal	4 – 5-mal	3 – 4-mal	2 – 3-mal	1 – 2-mal
Gesamtkapitalrentabilität	> 15 %	10 – 15 %	8 – 10 %	5 – 8 %	< 5 %
Schuldentilgungsdauer	< 2 Jahre	2 – 4 Jahre	4 – 6 Jahre	6 – 8 Jahre	8 – 10 Jahre
Anlagendeckung	> 150 %	125 – 150 %	110 – 125 %	105 – 110 %	100 – 105 %

ist die Kreditfähigkeit in akuter Gefahr.

Ab 2007 müssen Banken ihr Eigenkapital, das sie für einen Kredit vorhalten müssen, an der durch das Rating ermittelten Bonität des Kunden bemessen. Heute noch müssen für jeden Kredit bonitätsunabhängig 8 % Eigenkapital der Bank hinterlegt werden. Ab 2007 werden aber enorme Unterscheidungen getroffen: Die Bandbreite reicht dann von nur 1,5 % für absolute Top-Kunden (Rating AAA) bis hin zu 12 % für schlechtere Bonitäten.

Für viele Kunden kann dies, trotz der in Basel II vorgesehenen

Mittelstandserleichterung, mindestens eine Zinserhöhung, wenn nicht sogar die Kreditunfähigkeit bedeuten. Auf diese verschärfte Situation muss sich der Mittelstand nun einstellen. Dazu gehört eine Erhöhung der Eigenkapitalquote zur Verbesserung des quantitativen Ratings, jedoch auch häufig der Weg in alternative Mezzaninefinanzierungsformen. Der Weg für Finanzierungsvorhaben darf in der Zukunft nicht automatisch nur noch zu den Banken führen. Finanzierungen müssen zukünftig auch aus einem bankenunabhängigen Teil bestehen.

Kommt es beim quantitativen Rating vor allem auf die Performance und die Eigenkapitalausstattung an, umfasst das qualitative Rating eine Beurteilung des Unternehmens in den Punkten, die nicht mit konkreten Kennzahlen beziffert werden können (vgl. Übersicht auf S. 5).

Neben einem untadeligen Kontoführungsverhalten innerhalb der vereinbarten Linien ist insbesondere die neue Transparenz, das gesteigerte Informationsverhalten mit professionellen Methoden, ein ganz wichtiges Beurteilungskriterium. Informationen sind stets Bringschulden! Es wirkt sich verheerend auf das Rating aus, wenn die Bank die kreditvertraglich vereinbarten regelmäßigen Informationen stets anmahnen muss.

Ein Unternehmer muss daher den heutigen Anforderungen Rechnung tragen und seine Bank von sich aus, und zwar mit einem professionellen Monatsreporting, informieren. Dieses Monatsreporting sollte mit einem kurzen Textteil über





WWW.FINANCIAL-YEARBOOK.DE

FYB FINANCIAL
YEARBOOK GERMANY
2006

PRIVATE EQUITY

ALTERNATIVE
FINANZIERUNGSFORMEN –
DAS NACHSCHLAGWERK
FÜR UNTERNEHMER UND
INVESTOREN

SPONSORED BY

WHITE & CASE

GOLDING
CAPITAL PARTNERS

bdp-Buchtipp

F Y B Financial YearBook Germany 2006

Private Equity · Alternative Finanzierungsformen
Das Nachschlagewerk für Unternehmer und Investoren

Das neue Nachschlagewerk für die Private-Equity-Industrie in Deutschland ist da! Die Profile aller wichtigen Ansprechpartner im Bereich Private Equity in Deutschland wurden zum zweiten Mal in einem Nachschlagewerk zusammengefasst: Das „FYB Financial YearBook Germany 2006“ gibt auf 350 Seiten einen kompletten Überblick über die Branche und nennt alle relevanten Partner, darunter u. a.: Private-Equity- und Venture-Capital-Funds, Corporate Funds, Fund of Funds, Corporate-Finance- und M&A-Berater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuer- und Unternehmensberater, Fördereinrichtungen, Verbände und sonstige Institutionen. Das FYB enthält einen hochaktuellen redaktionellen Teil zu Grundlagen und Formen der Private-Equity-Finanzierung. Lesen Sie hier u. a. den Beitrag von **Dr. Michael Bormann** über „**Alternative Finanzierungsformen für den Mittelstand**“.

Das FYB erscheint in einer Auflage von 10.000 Exemplaren im Eigenverlag und zum Preis von 29,- € im Buchhandel, über www.financial-yearbook.de und bei ausgewählten Internetbuchhändlern erhältlich.

die aktuelle Situation, die Markt- und Absatzentwicklung, die Entwicklung von Rentabilität, Liquidität und Kapital informieren und eine fortgeschriebene Ergebnis-, Liquiditäts- und Bilanzpostenplanung enthalten.

Das bdp-Monatsreporting bietet diese geforderten Informationen und wird mittlerweile bei sehr vielen unseren Mandanten erfolgreich eingesetzt und trägt somit zur Verbesserung von deren Rating bei.

Die qualitativen Ratingkriterien:

- Kontoführungsverhalten
- Unternehmensorganisation
- Unternehmerbeurteilung und Unternehmensnachfolge
- Investitionsverhalten
- Qualität Rechnungswesen
- Jahresabschlussqualität
- Produkt und Dienstleistungen
- Wettbewerb, Markt- und Marketing
- Informationsverhalten

Ohne Einhaltung dieser „neuen Spielregeln“ wird es für mittelständische Unternehmen immer schwieriger, Finanzierungsvorhaben durch Bankkredite, aber auch durch andere Finanzierungsformen, erfolgreich durchführen zu können.

Es macht daher überhaupt keinen Sinn, sich über diese Bedingungen zu beklagen – auch wenn sie sich gegenüber denen von vor 5 oder 10 Jahren radikal geändert haben. Es hilft vielmehr nur eine vorwärts gerichtete Strategie, um die neuen Anforderungen zu erfüllen. Dies kann in vielen Fällen dazu führen, dass strategische oder Finanzpartner gesucht werden müssen, um die Eigenkapitalquote des Unternehmens signifikant zu verbessern. Im Weiteren muss es zu einem verbesserten Informations- und Berichtsverhalten gegenüber den Geldgebern führen.

Kreditinstitutsnahe Finanzierungen

Objektfinanzierungen, Leasing

Diese sind letztendlich einer Miete des

betreffenden Wirtschaftsgutes oder einem Kredit ähnlich. Die darauf spezialisierten Gesellschaften (häufig Tochterunternehmen von Kreditinstituten) sind jedoch branchennäher positioniert als klassische Universalbanken und können selbst bei einem notleidenden Geschäft die finanzierenden Objekte häufig besser verwerten. Deswegen sind auch diese Finanzierungen oft noch möglich, wo eine Geschäftsbank keinen Kredit mehr gewährt.

Hinzu kommt, dass viele Leasinggesellschaften herstellernah sind und auch eine Absatzförderungsfunktion erfüllen. Dies kann in den Verhandlungen häufig zum Vorteil der mittelständischen Unternehmen verwendet werden.

Factoring

Factoring nennt sich der Verkauf von Forderungen. Damit kann ein schnellerer Geldeingang erzielt werden, meistens sogar in Kombination mit einer Kreditversicherung. Da die Bilanz verkürzt wird, stärkt Factoring schon mathematisch die Eigenkapitalquote des Unter-

nehmens. Die Kosten für das Factoring liegen meist bei ca. 10 % p. a. Da es ja vor allem auf die Bonität der Kunden und nicht so sehr auf die Bonität des Unternehmens selbst ankommt, ist Factoring auch dann häufig noch machbar, wenn eine Geschäftsbank bereits einen Kredit ablehnt.

Fine Trading

Fine Trading ist eine außerordentlich neue, aus dem anglo-amerikanischen Raum kommende, Vorfinanzierung des Einkaufsverhaltens und stellt somit bildlich gesprochen eine „gespiegelte Factoring-Finanzierung“ dar. Während beim Factoring der Absatz vorfinanziert wird (durch Ankauf der Forderungen), ist das Fine Trading eine Vorfinanzierung des Einkaufsverhaltens. Als Sicherheit dient dann das gekaufte Vorratsvermögen. Im Idealfall finanziert sich das Fine Trading selbst aus der durch die sofortige Zahlung an den Lieferanten in den Verhandlungen erzielbare größere Skonto-Marge. Ist ein Unternehmen bisher bei den Lieferanten durch höhere Zahlungsziele von 45 oder mehr Tagen nicht im Bereich der Skontierbarkeit gewesen, kann es nun durch Anbieten einer sofortigen Zahlung innerhalb von 7 Tagen in vielen Branchen nicht nur 2,5 bis 3 %, sondern noch darüber hinausgehende Skontoerträge realisieren. Bei einem durchschnittlichen Fine-Trading-Zinssatz von rund 2 - 2,5 % pro Monat kann somit ein Zahlungsziel von 30 bis sogar 60 Tagen nahezu kostenneutral vorfinanziert werden. Anbieter sind zumeist kleinere Spezialinstitute aus dem englischsprachigen Raum, die in

Deutschland Fuß fassen wollen. Bei Interesse stellt bdp gern einen Kontakt her.

Bürgschaftsbanken

Bürgschaftsbanken gibt es in fast allen Bundesländern. Sie haben häufig Rückbürgschaften der öffentlichen Hand. Solche Konstruktionen machen Kreditzusagen der Hausbank wahrscheinlicher, weil sie erstens die Risiken der Hausbank reduzieren und diese zweitens für den verbürgten Teilbetrag selbst kein Eigenkapital binden müssen.

Projektsonderkontenfinanzierung

Diese von bdp vor über 10 Jahren entwickelte Spezialfinanzierungsform für einzelne Projekte setzt sich derzeit immer stärker durch. Finanziert wird nicht ein genereller dem Unternehmen zur Verfügung stehender Kreditrahmen, sondern eine Auftragsfinanzierung für ein spezielles, abgrenzbares und vor allem zur Sicherheit der Geldgeber überwacht Projekt.

Die Finanzierung über das Projektsonderkonto kann sowohl Liquidität als auch zusätzliches Vertrauen bringen und setzt sich aus drei Hauptkomponenten wie folgt zusammen:

Komponente Auftraggeber: Für das Projekt wird ein spezielles Projektsonderkonto eingerichtet. Der Auftraggeber zahlt befreiend nur auf dieses Projektsonderkonto und bekommt die Gewissheit, dass mit seinen Zahlungen (ggf. auch Anzahlungen ohne Bürgschaft) nur Aufwendungen für sein Projekt bezahlt werden. Wir erreichen dadurch oft, dass der Auftraggeber die Vertragserfüllungsbürgschaft reduziert und für einen (größeren) Teil seiner Anzahlungen keine Anzahlungsbürgschaft verlangt.

Komponente Lieferanten: Mit den wichtigsten Hauptlieferanten wird eine gesonderte Vereinbarung getroffen, die entweder längere Zahlungsziele einräumt oder auf Zahlungsgarantien bzw. -bürgschaften oder Anzahlungen verzichtet, wenn sie als wichtigste Hauptlieferanten mit in die Überwachung des Treuhänders durch das Projektsonderkonto aufgenommen werden. Dies bedeutet für die an diesem Verfahren beteiligten

Hauptlieferanten, dass der Treuhänder aus den Projektgeldern auf dem Projektsonderkonto vorrangig diese Lieferanten bezahlt und somit eine außerordentlich hohe Zahlungssicherheit.

Komponente Bank: Für die begleitende Bank eines solchen Projektes ermöglicht diese Verfahrensweise häufig, dass sie den Auftraggeber finanziert und nicht verlangt, dass Anzahlungsbürgschaften eingeholt werden müssen. In einigen Fällen mag die Bank sogar eine gewisse Projektsonderfinanzierung als Kredit auf das Projektsonderkonto vornehmen oder aber keine oder eine viel niedrigere Hinterlegung als sonst üblich für eine Anzahlungsbürgschaft fordern.

Insgesamt lässt sich also mit einem Projektsonderkonto sowohl die Liquidität verbessern als auch gegenüber der Lieferantenseite zusätzlich Vertrauen aufbauen.

Gerne beraten wir Sie diesbezüglich und analysieren individuell die Machbarkeit bei Ihren Geschäften. Sofern Sie dies wünschen, besprechen wir dann auch das Prozedere mit Bank, Lieferant oder Auftraggeber.

Zusammenfassung:

Für Ihr Finanzierungsvorhaben müssen Sie u. a. folgende Fragen beantworten, dabei unterstützt Sie bdp natürlich gerne und kompetent:

- Welche Finanzierungsformen passen zu meinem Unternehmen?
- Gestattet die benötigte Finanzierung eine Abwicklung über das bdp-Projektsonderkonto?
- Kann ich Eigenkapital zum Vorhaben beisteuern?
- Kann bdp bei der Eigenkapitalbeschaffung helfen?
- Wie können Kreditinstitute in das Finanzierungsvorhaben eingebunden werden?
- Welche Anforderungen müssen für eine Finanzierung über Kreditinstitute erfüllt werden?
- Können alternative Finanzierungsformen hinzugezogen werden?



Dr. Michael Bormann ist Steuerberater und seit 1992 Gründungspartner der Sozietät bdp Bormann Demant & Partner.



Finanzplatz Österreich lockt Anleger

Die Alpenrepublik bietet höchste Ratingnoten seiner Bankinstitute, ein Bankgeheimnis im Verfassungsrang – sowie Ski und Wellness

Eine stetig steigende gesamtwirtschaftliche Entwicklung, politische Stabilität, eine gut ausgebaute Finanzdienstleistungsstruktur und attraktive steuerliche Rahmenbedingungen verleihen dem Finanzplatz Österreich höchste Attraktivität. Dies gilt insbesondere für die Exklaven Kleinwalsertal/Vorarlberg und Jungholz/Tirol. Die Gemeinden sind nach dem Zollgesetz österreichische Gebietsteile, die aufgrund von Staatsverträgen und Übereinkommen dem deutschen Zollgebiet angegliedert wurden.

Auch mit Blick auf das seit April 2005 in Deutschland geltende „Gesetz zur Förderung der Steuerehrlichkeit“ ist der Bankplatz Österreich gut aufgestellt: Die finanzielle Privatsphäre ausländischer Kapitalanleger ist auch künftig durch das gesetzlich verankerte Bankgeheimnis im Verfassungsrang geschützt. Daran ändert auch die seit Juli 2005 geltende EU-Zinsrichtlinie nichts. Statt Daten ausländischer Anleger an deren heimische Finanzbehörden zu melden, führen Banken in der Alpenrepublik anonym Quellensteuern von derzeit 15 Prozent ab. Den „gläsernen Bankkunden“ gibt es in Österreich nicht.

Die größte Raiffeisenbank Österreichs mit knapp 30 Jahren Erfahrung in der Anlageberatung vermögender Privatpersonen ist die Raiffeisenbank Kleinwalsertal.

Im österreichischen Kleinwalsertal lässt sich das Angenehme mit dem Nützlichen verbinden: Kapitalanlage mit Ski- und Wellness-Feeling.

tal. Sie hat in zahlreichen internationalen Tests und Rankings bewiesen, dass sie einer der führenden Private-Banking-Spezialisten im deutschsprachigen Raum ist. Mit neuen Lösungen hat die Bank

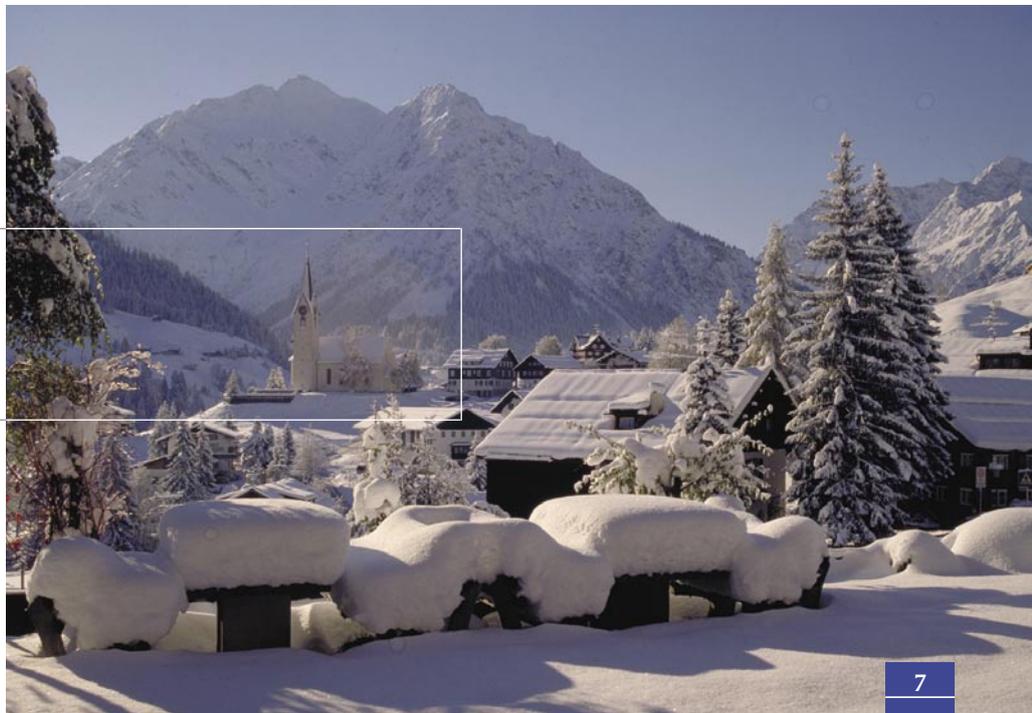
immer wieder Maßstäbe in der Vermögensberatung gesetzt.

Zum Erfolg beigetragen haben auch Ambiente und Service im Private-Banking-Center in Riezlern, das Wohlgefühl-Atmosphäre verbreitet und doch Diskretion sichert. Cognac und Zigarre lassen die Strapazen einer längeren Anreise schnell vergessen. Die 20 Beratungszimmer sind thematisch gestaltet und großen Persönlichkeiten des letzten Jahrhunderts aus Kunst, Wissenschaft und Technik gewidmet.

Eine Kapitalanlage in Riezlern lässt sich auch bestens mit Wellness und Erholung verbinden - schließlich ist das Kleinwalsertal eine der bedeutendsten Urlaubsregionen Österreichs. Damit es auch dem Vermögen ihrer Kunden gut geht, bieten die Private-Banking-Experten individuelle Beratung in Kombination mit ausgetüftelten, maßgeschneiderten Vermögenskonzepten und solider Wertentwicklung. Bei ihnen stehen ganzheitliche Strategien im Vordergrund jeder Anlageentscheidung.

Das Konzept hat sich bewährt: Rund 9.000 Kunden vertrauen der Raiffeisenbank Kleinwalsertal aktuell 3 Milliarden Euro an. Etwa 80 Prozent davon kommen aus Deutschland. Sie schätzen vor allem die Erfahrung der Bank mit vermögenden Privatkunden aus ganz Europa unter einer Million Euro. Anders als bei sonstigen Privatbanken in Deutschland und der Schweiz kommen Kapitalanleger bereits ab 250.000 Euro in den Genuss individueller Vermögensverwaltung.

Um den Veränderungen am Finanzmarkt Rechnung zu tragen, bieten die Kleinwalsertaler laufend neue Produktlösungen an. Der neueste Clou der Bank ist das Vermögensmanagement auf Basis von Zertifikaten. Dabei können Anleger auch von Seitwärts- oder Abwärtsbewegungen an der Börse profitieren (siehe Interview auf S. 8). Darüber hinaus bieten die Kleinwalsertaler auch Speziallösungen wie Vermögensübergaben mit Stiftungen und Trusts. Dafür greifen die Österreicher auch auf das Know-how internationaler Experten zurück.



Evolutionäre Lösungen

Die Raiffeisenbank Kleinwalsertal setzt bei der Vermögensverwaltung auf Zertifikate

___Herr Jauch, Sie empfehlen Kunden eine „mehrdimensionale“ Vermögenssteuerung. Was verstehen Sie darunter?

Die Analyse zu Beginn der Beratung muss Lebensumstände, Vorstellungen zur persönlichen Zukunft, Erfahrungen an den Kapitalmärkten, finanzielle und mentale Risikotragfähigkeit, Nachlassregelung oder Vermögenskonsolidierung umfassen. Als Finanzarchitekten entwickeln wir auf diesem Fundament ein ganzheitliches Konzept, das sämtliche Facetten der Vermögensplanung berücksichtigt. Bei vielen Wettbewerbern steht jedoch immer noch die Produkt-Diskussion im Mittelpunkt. Das halten wir für nicht zeitgemäß.

___Nach welchen Prinzipien betreuen Sie vermögende Privatanleger?

Bei uns steht der Mensch im Mittelpunkt. Bei Kundenanalysen – dem Fundament im Financial Planning – berücksichtigen wir die Thesen von Kahneman (Nobelpreis 2002). Sie besagen u. a., dass viele Anleger und Investoren Verluste deutlich stärker bewerten als Gewinne

in gleicher Höhe. Bei der Depot-Gestaltung fließen zudem die Erkenntnisse der modernen Portfolio-Theorie nach Markowitz (Nobelpreis 1990) ein. Außerdem betreuen wir unsere Kunden nach dem „Best-Advice-Ansatz“. D. h. wir empfehlen ausschließlich Produkte, die nach objektiven Bewertungskriterien zu den Besten gehören. Das müssen nicht zwangsläufig unsere eigenen Fonds sein.

___Unter dem Titel „Die neue Generation der Vermögensverwaltung“ bieten Sie seit kurzem Vermögensmanagement auf Zertifikate-Basis an. Warum?

Wir standen vor der Herausforderung, dass viele Anleger überdurchschnittliche Erträge verlangen, gleichzeitig aber auch ein hohes Maß an Transparenz und Sicherheit. Diesen erhöhten Anforderungen begegnen wir mit evolutionären, d. h. komplexeren Lösungen. Gemeinsam mit dem ZertifikateJournal – einem der führenden Zertifikate-Spezialisten in Deutschland – haben wir „ZJ FinanzArchitektur Zertifikate“ und „ZJ KapitalDesign Zertifikate“ auf den Markt gebracht, die genau das leisten.

___Warum setzen Sie dabei auf Zertifikate?

Aktien bringen nur in steigenden Märkten Renditen. Schon bei Seitwärtsbewegungen drohen Verluste, wie z. B. im Zeitraum von 1960 bis 1980. Die Wertentwicklung festverzinslicher Wertpapiere leidet dagegen in Phasen niedriger Zinsen und besonders, wenn sie anziehen. Mit Zertifikaten können Anleger von diesen Situationen profitieren. Ein Beispiel: Bei fünfjährigen Anleihen bleiben Anlegern bei einem Zins von 2,5 % real rund 1,5 %. Mit Zertifikaten sieht das anders aus: Mit einem Bonuszertifikat auf Öl und einer Laufzeit von zwei

Jahren erhalten sie eine jährliche Mindest-Nettorendite von ca. 6,5 % nach Steuern, wenn der Ölpreis in diesem Zeitraum nicht um mehr als 60 % fällt.

___Heißt das, dass Anleger nicht mehr auf Aktien oder Renten setzen sollten?

Ganz und gar nicht. Es bedeutet vielmehr, dass nicht einzelne Anlageklassen, wie Aktien oder Währungen, per se risikoarm oder -reich sind. Es kommt vielmehr darauf an, Anlageinstrumente an die individuellen Vorstellungen und Bedürfnisse des Kunden anzupassen.

___Worin unterscheiden sich „ZJ FinanzArchitektur Zertifikate“ und „ZJ KapitalDesign Zertifikate“?

„ZJ FinanzArchitektur Zertifikate“ basiert auf zwei exklusiv aufgesetzten Portfolio-Zertifikaten. D. h. Einzel-Zertifikate verschiedener Assetklassen werden unter einem Dach zusammengefasst. Anleger haben nur ein Wertpapier im Depot und behalten den Überblick. Wer mehr Wert auf maßgeschneiderte Lösungen legt, dem bieten wir „ZJ KapitalDesign Zertifikate“. Es setzt zusätzlich auf Einzel-Zertifikate. Dadurch ist der Gestaltungsspielraum größer.

___Wie genau sehen die beiden Portfolio-Zertifikate aus?

Das „ZJ PlanZertifikat Basis“ dient als Sicherheitskomponente im Depot. Es soll Vermögen langfristig vor Verlusten schützen und setzt überwiegend auf Einzel-Zertifikate mit hohem Sicherheitspuffer. Anders das „ZJ PlanZertifikat Spezial“. Es nutzt z. B. Nervosität an der Börse, um Vermögen nachhaltig auszubauen.

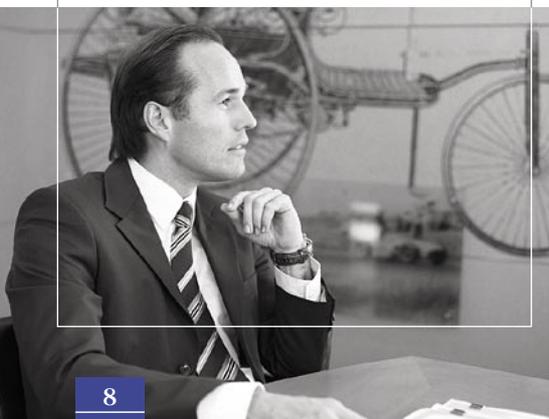
___Kommt dabei das persönliche Profil des einzelnen Anlegers nicht zu kurz?

Überhaupt nicht. Anleger können bei uns zwischen fünf Strategiekombinationen wählen. Je nach persönlichem Renditeziel und ihrer Sicherheitsorientierung können sie die beiden Portfolio-Zertifikate gewichten. Daraus ergeben sich ihre individuellen Chance-Risiko-Profile.

___Herr Jauch, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.

Roland Jauch

leitet das strategische Geschäftsfeld Private Banking der Raiffeisenbank Kleinwalsertal AG.
www.raiffeisen-kwt.at





Wachstum per Gesetz?

Die Bundesregierung hat das „Gesetz zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung“ auf den Weg gebracht

Im Gesetzgebungsverfahren des Bundestags befindet sich zurzeit das so genannte „Gesetz zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung“. Dies hatte die Bundesregierung im Januar beschlossen. Der Bundesrat hat das Gesetzesvorhaben im Februar grundsätzlich gutgeheißen.

Mit dem Wachstumsförderungsgesetz sollen neue Impulse für mehr Investitionen und Beschäftigung gesetzt werden und die Investitionstätigkeit durch steuerliche Gewährung von Liquiditätsvorteilen für kleine und mittelständische Unternehmen wiederbelebt werden. Private Haushalte sollen als Feld neuer Beschäftigungsmöglichkeiten erschlossen und die Vereinbarkeit von Familie und Beruf verbessert werden. Das Wachstumsförderungsgesetz umfasst folgende Vorhaben:

- bessere steuerliche Förderung der Kinderbetreuung
- kurzfristige (d. h. in 2006 und 2007) Wiedereinführung der 30 %-igen degressiven AfA
- Ermöglichung einer Reinvestitionsrücklage für Binnenschifffahrt
- Verdoppelung der Umsatzgrenzen für die Wahl zur IST-Besteuerung auf EUR 250.000 Gesamtumsatz pro Jahr

Kinderbetreuungskosten sollen zukünftig wie Betriebsausgaben bei der Ermittlung der Einkünfte aus Land- und Forstwirtschaft, Gewerbebetrieb oder selbstständiger Arbeit berücksichtigt werden können, und zwar je Kind bis zu 4.000 Euro. Dies gilt bei Kindern bis 14 Jahren oder bei behinderten Kindern ab dem ersten Euro, für Kinder bis 6 Jahren ab dem 1001. Euro je Kind, jedoch nicht für Unterrichtskosten und Freizeitbetätigungen. Eine detaillierte Übersicht kann hierzu bei bdp angefordert werden.

Bei Einkünften aus nichtselbstständiger Arbeit, Kapitalvermögen oder Ver-



mietung und Verpachtung können die erwerbsbedingten Kinderbetreuungskosten neben dem Arbeitnehmer-Pauschbetrag wie Werbungskosten geltend gemacht werden. Private Kinderbetreuungskosten sind als außergewöhnliche Belastungen zu berücksichtigen.

Die Verjüngung der deutschen Binnenschifffahrtsflotte soll gefördert werden, indem die Übertragung der aufgedeckten stillen Reserven bei Veräußerung eines Binnenschiffes auf ein erworbenes Binnenschiff ermöglicht wird und zwar für Veräußerungen zwischen dem 01.01.2006 und 31.12.2010.

Für eine schnelle Belegung der Investitionstätigkeit werden, zeitlich begrenzt für 2006 und 2007, die Bedingungen der degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, die 2006 und 2007 angeschafft worden sind, auf höchstens 30 % verbessert. Bisher lag die Höchstgrenze bei 20 %.

Als anrechenbare Aufwendungen für haushaltsnahe Dienstleistungen bei der Ermittlung der Einkommenssteuer sollen

über die bereits jetzt schon berücksichtigten Kosten für Wohnungsreinigung und Betreuung von Familienangehörigen hinaus auch diejenigen Aufwendungen gelten, die für die Betreuung pflegebedürftiger Personen sowie für Erhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen erbracht werden. Für jede dieser Aufwendungsarten können von maximal 3.000 Euro jeweils 20 %, d. h. bis zu 600 Euro berücksichtigt werden.

Für Unternehmen ist die Berechnung der Umsatzsteuer nach vereinnahmten Entgelten (Ist-Besteuerung) auf Antrag bis zu einem Jahresumsatz von 250.000 (bisher: 125.000) Euro möglich, in den neuen Bundesländern bis 500.000 Euro.

Klaus Finnern
ist Steuerberater
und seit 2001
Partner bei
bdp Hamburg.



Einfach aufhören geht nicht!

Alles schriftlich fixieren und was beim Abschluss von Aufhebungsvereinbarungen arbeitsrechtlich sonst noch zu beachten ist



ten und Mindestbetriebsgrößen erreicht wurden. Durch die jüngste Verkürzung der Bezugszeit von Arbeitslosengeld auf maximal 18 Monate ist die Erstattungspflicht des Arbeitgebers nun regelmäßig vollständig entfallen.

Beim Abschluss einer Aufhebungsvereinbarung ist unbedingt zu beachten, dass diese (wie auch die Kündigung) seit

Die Aufhebungsvereinbarung ist nur in schriftlicher Form wirksam. Aber elektronische Medien wie E-Mail oder Fax hat der Gesetzgeber ausdrücklich ausgeschlossen.

Die Kündigung als einseitiges Rechtsgeschäft ist wahrscheinlich immer noch die häufigste Art, Arbeitsverträge zu beenden. Nicht selten erfolgt die Beendigung eines Arbeitsvertrages aber auch einvernehmlich durch Abschluss einer Aufhebungsvereinbarung, beispielsweise um die für beide Seiten bestehenden Unwägbarkeiten eines Kündigungsschutzprozesses zu vermeiden. Um hier keine bösen Überraschungen zu erleben, sind einige Punkte unbedingt zu beachten.

Zunächst sollte sich der Arbeitnehmer bewusst machen, dass die Aufhebungsvereinbarung sozialversicherungsrechtliche Konsequenzen haben kann. So löst der Abschluss einer Aufhebungsvereinbarung beim Arbeitnehmer in der Regel eine Sperrzeit von bis zu zwölf Wochen aus, in der er kein Arbeitslosengeld beanspruchen kann. Erhält der Arbeit-

nehmer zudem noch eine Abfindung so kann dies zusätzlich zu einem Ruhen des Arbeitslosengeldes führen. Dies gilt insbesondere dann, wenn durch die Aufhebungsvereinbarung die vertragliche, tarifliche oder gesetzliche Kündigungsfrist verkürzt wird. Für den Arbeitgeber empfiehlt es sich, rein vorsorglich auf diese Folgen in der Aufhebungsvereinbarung aufmerksam zu machen.

Nach bisherigem Recht konnte die Aufhebungsvereinbarung aber auch für den Arbeitgeber sozialversicherungsrechtliche Konsequenzen haben, wenn es sich bei der Arbeitskraft um einen älteren Arbeitnehmer handelt. Grundsätzlich war hier der Arbeitgeber verpflichtet, für die Zeit nach Vollendung des 57. Lebensjahres längstens für 32 Monate das Arbeitslosengeld an die Bundesagentur für Arbeit zu erstatten, wenn bestimmte Mindestbeschäftigungszei-

dem Jahr 2000 dem Schriftformerfordernis unterliegt. Eine mündliche oder gar sich nur aus dem schlüssigen Verhalten ergebende Beendigung des Arbeitsverhältnisses ist also nicht möglich. Vielmehr bedarf es einer einheitlichen Urkunde, auf dem der gesamte Vertragsinhalt von beiden Parteien unterzeichnet sein muss. Auch hat der Gesetzgeber ausdrücklich die elektronische Form für die Aufhebungsvereinbarung ausgeschlossen. E-Mails sind zur Einhaltung des gesetzlichen Schriftformerfordernisses daher ebenso wie das Telefax nicht geeignet. Bei Nichteinhaltung der Schriftform ist die Vereinbarung grundsätzlich nichtig, d. h. es entstehen hieraus keine Ansprüche, und das Arbeitsverhältnis besteht fort.

In jedem Fall sollte man in der Vereinbarung den genauen Zeitpunkt festlegen, ab dem das Arbeitsverhältnis beendet wird. Die Beendigung kann mit sofortiger Wirkung (ab dem Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung) geschehen, oder aber ab einem in der Zukunft liegenden Zeitpunkt. Auf die Folgen für den Arbeitnehmer im Falle der Nicht-

STOP



Stammkapital

einholung von vertraglichen, tariflichen oder gesetzlichen Kündigungsfristen wurde bereits oben hingewiesen. Bei der Festlegung des Beendigungszeitpunktes sollten auch noch etwaig bestehende Resturlaubsansprüche des Arbeitnehmers berücksichtigt werden. Dies kann beispielsweise geschehen, indem das Arbeitsverhältnis nicht sofort endet, der Arbeitnehmer aber unter Anrechnung der noch bestehenden Urlaubsansprüche mit sofortiger Wirkung und unter Beibehaltung der vertraglich vereinbarten Bezüge freigestellt wird.

In die Aufhebungsvereinbarung sollte auch der Hinweis des Arbeitgebers mit aufgenommen werden, dass sich der Arbeitnehmer unverzüglich bei der Arbeitsagentur zu melden und aktiv selbst nach einer Stelle zu suchen hat. Nach jüngster Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts führt ein Unterlassen dieses Hinweises zwar nicht zu einer Schadenersatzpflicht des Arbeitgebers, aber ein schneller Vermittlungserfolg kann auch im Interesse des Arbeitgebers sein.

Sofern der Arbeitnehmer eine Abfindung erhalten soll, unterliegt deren Höhe der freien vertraglichen Vereinbarung. Es ist ein weit verbreiteter Irrtum zu glauben, der Arbeitnehmer habe generell einen Anspruch auf Zahlung einer Abfindung in bestimmter Höhe. Der Gesetzgeber hat dies lediglich in eng begrenzten Fällen geregelt. Im übrigen ist eine solche Abfindung frei auszuhandeln. Letztendlich lässt sich der Arbeitnehmer mit der Abfindung den Verzicht auf seinen Vertragserfüllungsanspruch gegenüber dem Arbeitgeber bezahlen. Wie viel den Parteien dies wert ist, müssen sie selbst entscheiden, wobei dies maßgeblich von den Umständen der Vertragsbeendigung abhängen dürfte.

Cash-Pooling bleibt riskant



Bereits in unserer Ausgabe 4 vom Januar 2005 haben wir auf die Zeitbombe hingewiesen, die zu ticken begann, als der Bundesgerichtshof seinerzeit das Cash-Pooling beim Liquiditätsmanagement zu einer riskanten Angelegenheit gemacht hat. Durch einen Cash-Pool können Fremdverbindlichkeiten reduziert und Zinsbelastungen oder -erträge für alle Konzerngesellschaften optimiert werden. Dabei werden die positiven und negativen Konten bei unterschiedlichen Gesellschaften, die jedoch zu einer Unternehmensgruppe gehören, saldiert.

Der BGH hat kürzlich (BGH vom 16. Januar 2006 Az.s II ZR 75/04 und II ZR 76/04) in zwei Parallelverfahren abermals die Vorschriften für die Kapitalaufbringung sehr restriktiv gefasst und entschieden, dass auch bei Cash-Pool-Systemen die Einlage bei einer Kapitalerhöhung zur freien Verfügung des GmbH-Geschäftsführers stehen muss und nicht im Rahmen einer Verrechnungsabrede dem Cash-Pool gutgeschrieben werden darf.

Für Gesellschafter und Geschäftsführer besteht dabei das Risiko einer persönlichen Haftung wegen Falschangaben gegenüber dem Handelsregister über die freie Verfügbarkeit und die Art der Einlage.

Das Urteil ist nicht nur brisant für das Cash-Pooling in einer Unternehmens-

gruppe im allgemeinen, sondern auch für die Verwendung des eingezahlten Stammkapitals bei allen Kapitalgesellschaften!

Gerade im Mittelstand kommt es praktisch aber immer wieder vor, dass eine GmbH gegründet und das Stammkapital zunächst ordnungsgemäß auf ein Konto eingezahlt wird. Wenn dann aber im Rahmen eines Cash-Pool die Liquidität als Darlehen zurückfließt, fließt das Geld faktisch wieder aus der GmbH heraus.

Alle diese Verfahren stellen eine nicht wirksame Einzahlung des Stammkapitals dar. Daraus folgt auch noch viele Jahre später eine Einzahlungsverpflichtung der dann vorhandenen Gesellschafter. Im Extremfall kann also nach dem Erwerb der Gesellschaftsanteile diese Einzahlungsverpflichtung auch einen neuen Gesellschafter treffen, wenn seinerzeit entweder die ursprüngliche Einzahlung des Stammkapitals oder irgendeine im Laufe der Zeit danach vorgenommene Kapitalerhöhung in dem beschriebenen Maße nicht wirksam geworden war.

Dies birgt natürlich ein häufig nicht bedachtes Risiko im Krisenfall einer GmbH, denn ein Insolvenzverwalter wird sofort eine wirksame Kapitaleinzahlung prüfen und dann die Forderungen gegenüber den derzeitigen Gesellschaftern aufmachen.

Ulrike Dennert-Rüsken

Dr. Matthias Hoes
ist Rechtsanwalt bei
bdp Hamburg.

Faxantwort an 030 - 44 33 61 54

Ja, ich möchte gerne weitere Informationen.

- Ich interessiere mich für die Beratungsleistungen von bdp und möchte einen Termin vereinbaren. Bitte rufen Sie mich an.
- Bitte senden Sie mir Ihre detaillierte Übersicht zu den Kinderbetreuungskosten zu.
- Ich bin an einem Unternehmensnachfolgeprozess interessiert und möchte
- mein Unternehmen verkaufen
 - ein Unternehmen erwerben
- Ich interessiere mich für Möglichkeiten, mein Unternehmens-Rating zu verbessern. Bitte vereinbaren Sie einen Termin.
- Innovative Unternehmensfinanzierungen interessieren mich. Bitte begleiten Sie mich bei einem Finanzierungsvorhaben und gegebenenfalls bei den Bankenverhandlungen.
- Ich möchte Aufhebungsvereinbarungen abschließen und bitte um eine Beratung.

Name _____

Firma _____

Straße _____

PLZ/Ort _____

Telefon _____

Fax _____

E-Mail _____

bdp

Bormann · Demant & Partner

Rechtsanwälte · Steuerberater
Wirtschaftsprüfer

Sozietät

bdp

Management Consultants

M&A · Interims-Management
Finanzierungsberatung

GmbH

Berlin

Danziger Straße 64
10435 Berlin

Bochum

Hattinger Straße 350
44795 Bochum

Bremen

in Kooperation mit
Graewe & Partner
Bredenstraße 11
28195 Bremen

Hamburg

Valentinskamp 88
20355 Hamburg

München

Maximilianstr. 10
80539 München

Rostock

Kunkeldanweg 12
18055 Rostock

Schwerin

Demmlerstraße 1
19053 Schwerin

Internet

www.bdp-team.de
www.bdp-consultants.de

E-Mail

info@bdp-team.de
info@bdp-consultants.de

Telefon + Fax

Tel. 030 – 44 33 61 - 0
Fax 030 – 44 33 61 - 54

Impressum

Herausgeber

bdp Management Consultants GmbH
v.i.S.d.P. Matthias Schipper
Danziger Straße 64
10435 Berlin

Realisation + Redaktion

flamme rouge gmbh
www.flammerouge.com