

DER PLATOW Brief

PLATOW Prognose 2020
Jetzt bestellen unter [www.platow.de!](http://www.platow.de)

EXKLUSIV-RECHERCHEN AUS DEN TOP-ETAGEN

Nr. 131 | Mittwoch, 13. November 2019

HIGHLIGHTS HEUTE

- Deutsche Post** – Restrukturierung zahlt sich aus _____ 2
Bau – Die Lage bleibt vorerst noch rosig _____ 2
Deutsche Bank – Wie zufrieden die Mitarbeiter sind ____ 3
Bankenverband – Ein gelöster Präsident _____ 4

TOP-THEMA

CDU – Showdown in Leipzig

AKK MUSS KÄMPFEN — Mit dem Kompromiss zur Grundrente haben die Führungen der GroKo-Parteien den drohenden Bruch der großen Koalition zumindest bis zu den Parteitag von CDU und SPD vertagt. Das verschafft vor allem CDU-Chefin **Annegret Kramp-Karrenbauer** eine Atempause. Eine aufkeimende Debatte über ein mögliches Auseinanderbrechen der GroKo zwei Wochen vor dem CDU-Parteitag in Leipzig (22./23.11.) hätte auch der Frage nach der Unions-Kanzlerkandidatur, die offiziell erst im nächsten Jahr entschieden werden soll, eine Aktualität verschafft, die Kramp-Karrenbauer nicht lieb sein kann. Nach knapp einem Jahr an der Spitze der CDU und mehreren verlorenen Landtagswahlen sind Kramp-Karrenbauers Beliebtheitswerte im Keller und ihr damals knapp unterlegener Rivale um den Parteivorsitz, **Friedrich Merz**, scharrt mit den Hufen.

AKK weiß, dass sie um ihren Machtanspruch auf die Kanzlerkandidatur kämpfen und ihr Profil schärfen muss. Als Verteidigungsministerin hat sie nach ihrem etwas verunglückten Syrien-Vorstoß nachgelegt und in einer Grundsatzrede gefordert, Deutschland müsse auch in der Verteidigungspolitik mehr internationale Verantwortung übernehmen. Ihre innerparteilichen Widersacher forderte Kramp-Karrenbauer auf dem Parteitag zur offenen Feldschlacht heraus. Eine Einladung, der Merz nicht widerstehen konnte. Der Vizepräsident des CDU-Wirtschaftsrats kündigte eine programmatische Grundsatzrede in Leipzig an, die eine verkappte Bewerbungsrede für die Kanzlerkandidatur werden soll. Der Parteitag könnte die letzte Chance für Merz sein, AKK die Kanzlerkandidatur doch noch zu entreißen.

Dazu müsste der frühere Fraktionschef den Saal allerdings zum Kochen bringen und die Applaus-Abstimmung gegen AKK klar für sich entscheiden. Das ihm das gelingt, ist jedoch alles andere als gewiss. Als Herausforderer muss er den Delegierten deutlich mehr bieten als die Parteichefin. Bei der Wahl zum Parteivorsitz vor einem Jahr soll Merz vor allem an seiner eher schwachen Rede gescheitert sein. Auch das hängt ihm noch

immer nach. Tatsächlich sind die Mehrheitsverhältnisse in Leipzig nur schwer abschätzbar. Am Ende könnte Kanzlerin **Angela Merkel** Merz und AKK in Leipzig die Show stehen. ■

MLP – Zahl der Berater steigt

TRENDWENDE BESTÄTIGT — Der Allfinanzvermittler **MLP** stemmt sich erfolgreich gegen den Branchentrend. Ende 2018 konnten die Wieslocher erstmals seit 2007 wieder ein Wachstum bei der Anzahl ihrer Berater auf 1 928 Vermittler verzeichnen. Wie wir hören, ist es MLP zum Ende des dritten Quartals gelungen, diese Zahl zu übertreffen. Die Geschäftszahlen für das dritte Quartal präsentiert MLP am Donnerstag (14.11.). In der Branche herrscht traditionell eine hohe Fluktuation. Insbesondere zu Jahresbeginn, wenn die Geschäfte saisonal bedingt eher flau laufen, quittieren viele Berater ihren Dienst. Das bekam auch MLP im ersten Quartal zu spüren. Da im für die Branche besonders aktiven Schlussquartal erfahrungsgemäß kaum Berater abspringen, dürften fast alle bis Jahresende neu akquirierten Vermittler zu einer starken Wachstumsrate beitragen.

Für MLP sind die neu gewonnenen Berater das Geschäft von morgen. Seit jedoch die Regulatoren im Gefolge der Finanzkrise auch die Vermittler von Versicherungen und Finanzprodukten stärker an die Kandare nehmen, verabschieden sich zunehmend mehr Berater aus dem Geschäft. 2019 ist die Zahl der Versicherungsvermittler erstmals unter die Marke von 200 000 gesunken. 2011 waren noch 260 000 Vermittler aktiv. Um dieser branchenweiten Erosion bei MLP entgegenzuwirken, hat Vorstandschef **Uwe Schroeder-Wildberg** 2017 den neuen Hochschulbereich geschaffen, der an Universitäten und Fachhochschulen gezielt neue Berater anwerben soll. Dafür investierte MLP im vergangenen Jahr 7 Mio. Euro und 2019 weitere 8 Mio. Euro in das neue Segment, das von Bereichsvorstand **Matthias Laier** geführt wird. Allein im Hochschulbereich will MLP in den nächsten drei bis fünf Jahren die Zahl der Berater von 300 auf 600 verdoppeln. ■

Infineon – Konjunktur und Kosten sollen schwaches Q1 ausbügeln

CYPRESS-DEAL NIMMT WEITERE HÜRDE — Während die Autoindustrie als wichtigster **Infineon**-Kunde (Umsatzanteil 44%) noch sinkende Margen und hohe Investitionen in neue Antriebe beklagt, ist **Reinhard Ploss** schon einen Schritt weiter. Das traditionell schwache Q1 wird wegen der Auto- ▶

Flaute zwar stärker einbrechen als üblich (Erlös ggü. Q4 -7%, Marge rd. 13 nach 15,1%). Doch schon im Q2 soll die Wende kommen, so der Infineon-CEO bei der Präsentation der Bilanz 2018/19 (30.9.). In der zweiten Jahreshälfte wird dann der Turbo gezündet. Infineons Vorteil gegenüber reinen Autozulieferern wie **Conti** (s. S. 3) ist die breitere Aufstellung. Handys, immer effizientere Haushaltsgeräte und die erneuerbaren Energien kommen ohne Halbleiter nicht aus. Auch wächst der Halbleiteranteil bei teuren Fahrzeugen, die sich im Markt relativ stabil halten. Nach 8 Mrd. Euro Umsatz soll es 2019/20 im Mittel deshalb um 5% nach oben gehen, bei der Marge peilt Ploss 16 (Vj. 16,4) % an.

An der Kostenschraube wird dennoch gedreht. Immerhin dürften die Leerstandskosten 2019/20 um ein Drittel auf 400 Mio. Euro steigen. Werke mit geringer Auslastung wie Dresden und Kulim (je rd. 70 bis 80%) schließen deshalb über Weihnachten, Zeitverträge werden nicht erneuert und die Fertigstellung der 1,6 Mrd. Euro teuren Fabrik in Villach zeitlich gestreckt. CFO **Sven Schneider** betont am Rande der Bilanz-PK aber, dass es kein Worstcase-Szenario gebe. Die F&E-Ausgaben bleiben mit 1,3 Mrd. Euro hoch und an den Langfristzielen ebenso wie an der Dividendenpolitik (mindestens stabil) wird sich nichts ändern. Die Börse honorierte das wie auch die Zahlen am Donnerstag mit 6% Plus.

Mit der 9 Mrd. Euro teuren Übernahme des US-Konkurrenten **Cypress**, die, wie wir hören, gerade das Okay der japanischen Kartellwächter bekommen hat, hat Infineon sein Pulver auch noch nicht verschossen. Zwar sind keine großen Zukäufe mehr geplant. Die 30%ige EK-Finanzierung sichert aber nicht nur den Investmentgrade, sondern schafft auch Raum für Investitionen in Zukunftstechnologien. Wenn, wie erhofft, spätestens Anfang 2020 auch die Genehmigungen aus China und den USA vorliegen, plant Schneider, der den Deal am Tag nach seinem Wechsel von **Linde** zu Infineon auf den Tisch bekommen hat, 2020 die Begebung weiterer Anleihen. ■

Deutsche Post – Gerüstet für den Jahresendspurt

GEWINN NIMMT FAHRT AUF — Die **Deutsche Post** tut wieder, was sie soll: pünktlich liefern. Das gilt zumindest für die Finanzzahlen des Bonner Logistikriesen. Noch bevor es in das wichtige Schlussquartal mit Black Friday, Cyber Week und Weihnachten geht, zeigt sich die 2018 noch durch Restrukturierung belastete Post-Bilanz wieder gestärkt. Im Q3 liefen die Geschäfte der fünf Divisionen so erfolgreich (Umsatz: +4,7% auf 15,6 Mrd. Euro, EBIT: 942 Mio. nach 376 Mio. Euro im Vj.), dass Finanzchefin **Melanie Kreis** die operative Entwicklung endlich auch im Cashflow nachvollziehen kann (507 Mio. nach 143 Mio. Euro). „Damit ist ein wichtiger Schritt für die Jahresprognose gemacht“, verkündet Kreis im Q3-Call und bestätigt zudem die Ergebnisziele für 2020 und 2022.

Mit der „Strategie 2025“ richtet Post-Lenker **Frank Appel** sein Augenmerk jetzt noch stärker auf eine positive Cashflow-

Entwicklung. Zwischen 2020 und 2022 sollen kumuliert 4,5 Mrd. bis 5,5 Mrd. Euro erreicht werden. Das erfordert Höchstleistung, denn auch bei den Investitionen will Appel nicht vom Gas gehen. Im Q3 flossen konzernweit 854 (Vj.: 827) Mio. Euro in bessere Infrastruktur, darunter zwei weitere der 14 neuen Maschinen des Typs Boeing 777 für die Express-Flotte. Bis Jahresende will die Post ihre Investitionen dann auf 3,7 (2,6) Mrd. Euro hochschrauben. Dass die Paketsparten dabei besonders berücksichtigt werden, liegt am E-Commerce. Er schiebt die Geschäfte der Post weiter kräftig an.

So kam das deutsche Paketgeschäft im Q3 auf ein Umsatzplus von 9,9% und trieb das operative Ergebnis, gestützt von 3,1% mehr Briefe Erlös, zurück in die schwarzen Zahlen (P+P: 304 Mio. nach -202 Mio. Euro). Ohne die im Vj. angefallenen 392 Mio. Euro Restrukturierungskosten kann Kreis hier ein Plus von 114 Mio. Euro vorweisen. Und auch bei Express (EBIT: +11%) und der neuen Division eCommerce Solutions, mit 6 (-7) Mio. Euro nun erstmals profitabel, zahlt sich die Kauflaune aus. Darauf lasse sich aufbauen. Doch zunächst richtet Kreis ihren Blick vor allem auf das laufende Q4, das mit 11 000 Paketen pro Tag die Profitabilität der Post immer wieder testet, wie die Managerin einräumt. Gute Planung sei das A und O, so Kreis. Bereits vor dem Sommer habe die Starkverkehrsplanung begonnen. 10 000 Saisonarbeiter und 12 000 zusätzliche Fahrzeuge sollen ein Post-Chaos zu Weihnachten verhindern. ■

Bau – Noch gibt es viel zu tun

ÖFFENTLICHE INVESTITIONEN ALS POLSTER — Geht es nach **Marcus Nachbauer**, Vorsitzender der **Bundesvereinigung Bauwirtschaft**, sind die fetten Jahre am Bau noch lange nicht vorbei. Zum heutigen Bauwirtschaftstag in Berlin ist der Chef-Lobbyist positiv gestimmt. In diesem Jahr sollen die Umsätze der Bauwirtschaft wieder um 5% auf 354 Mrd. Euro zulegen und 2020 dann fast 370 Mrd. Euro (+4,2%) erreichen. Damit kann der Sektor das hohe Wachstum des Vorjahres (+6,7%) zwar nicht halten. Grund zur Panik besteht aber keine, denn Bauaktivitäten gibt es immer noch reichlich.

Gute Geschäfte erhofft sich Nachbauer mit der öffentlichen Hand. Hier stehen Investitionen in Milliardenhöhe an, sei es im Straßenbau, beim Breitbandausbau oder in der für die Klimaziele wichtigen energetischen Gebäudesanierung. Die Liste der Baustellen ist lang und die Bauwirtschaft will einen Teil des Kuchens. Bis 2023 sollen die staatlichen Investitionen auf über 17 (2018: 14) Mrd. Euro hochgefahren werden. Zweifel, dass sich die ausgelasteten Betriebe damit übernehmen könnten, wehrt Nachbauer ab. Entscheidend sei die Verstetigung der Investitionstätigkeit, betont er und führt als positives Beispiel die Investitionsplanung der **Deutschen Bahn** ins Feld, die mit 160 Mrd. Euro in den kommenden zehn Jahren stabil Arbeit verspricht.

So wünscht sich Nachbauer das auch von der **Autobahn GmbH** des Bundes, die ab 2021 sämtliche Autobahnaktivitäten steuert und die unbeliebten Public-Private-Partnerships über-

flüssig macht. Die Gesellschaft muss jedoch erst noch operativ aufgebaut werden. Alternativen bietet den Bauunternehmen da auch der soziale Wohnungsbau. Hier pumpt der Bund ab 2020 jährlich 1 Mrd. Euro in die Fertigstellung der am überlasteten Wohnungsmarkt pro Jahr benötigten 80 000 neuen Einheiten. Am Zug sieht Nachbauer damit Länder und Kommunen, passende Wohnungsbauprojekte auf den Markt zu bringen. ■

Conti – Schlechtes Timing für Vitesco-Spin Off

SCHAEFFLER WILL AN ANTRIEBSPARTE FESTHALTEN — Die geplante Abspaltung von **Vitesco**, der Antriebssparte von **Conti**, im kommenden Jahr steht unter keinem guten Stern. Mit 2,4 Mrd. Euro an Abschreibungen auf frühere Akquisitionen, die im Q3 wie bereits befürchtet zu einem hohen Verlust von knapp 2 Mrd. Euro bei den Hannoveranern geführt haben, bereinigt Conti-Chef **Elmar Degenhart** zwar seine Bilanz. Der Appetit der Investoren auf Vitesco wird dadurch aber nicht gerade angeregt. Schon der Verzicht auf ein (Teil-) IPO war das Eingeständnis, dass im derzeitigen Umfeld ein noch weitgehend auf klassische Verbrenner ausgerichtetes Produktportfolio nicht gerade attraktiv erscheint. Die Familie **Schaeffler**, die indirekt 46% an Conti hält, macht das Beste draus. So sei auch bei einem IPO nicht geplant gewesen, sich von der Conti-Antriebssparte zu trennen und die Erlöse aus einem IPO wären ohnehin bei Conti und nicht in Herzogenaurach gelandet, heißt es. Zudem sei der Spin Off von Anfang an immer ein Option gewesen.

Für Conti könnte die Aktion ein Befreiungsschlag werden. Degenhart rechnet in den kommenden Jahren mit weiterhin schwierigen Bedingungen auf dem Automobilmarkt. Der Umbau in Richtung Elektromobilität und autonomes Fahren kostet Geld und möglicherweise sogar Arbeitsplätze und das bei einer gar nicht so strahlenden Zukunft. So sinkt aktuell etwa die Nachfrage nach Elektrofahrzeugen in China. Das hat zwar auch mit einem seit Juli neuen Fördersystem zu tun und wird teilweise durch die anziehende Nachfrage nach E-Fahrzeugen in den USA und Europa ausgeglichen. Bisher sind die Verbraucher aber nicht bereit, für die beim Blick auf die gesamte Wertschöpfungskette im Vergleich mit Verbrennern ohnehin nicht umweltfreundlicheren Fahrzeuge auch noch mehr Geld auf den Tisch zu legen. ■

Mobilfunk – Alte und neue Player gleichermaßen gefordert

M&A-DEAL PUSHT VODAFONE-UMSATZ — Bei den jeweiligen Betriebsräten hat die Übernahme von Kabelnetzbetreiber **Unity Media** durch **Vodafone** für Unruhe gesorgt. Mit der Akquisition strebt der rote Telekomkonzern nämlich einen Stellenabbau an. Für die Bilanz kommt der M&A-Deal wie gerufen. Das zugekaufte Geschäft sorgt im 1. Hj. (per 30.9.) bei Vodafone für

einen Umsatzsprung von 8,4% auf rd. 5 Mrd. Euro. Organisch tritt Vodafone jedoch auf der Stelle. Besonders ärgerlich: Im Mobilfunk, der mit dem Ausbau des 5G-Netzes im Fokus steht, schwächeln die Erlöse (-1,6%). Mit dem konzernweiten EBITDA-Plus von 3,5% auf 2,4 Mrd. Euro (Marge von 40,2% auf 42,1%) kann Vodafone dennoch zufrieden sein.

Abhilfe beim schwächelnden Mobilfunkgeschäft könnte die mit der **Deutschen Telekom** und **Telefónica** geschmiedete Allianz gegen „weiße Löcher“ in Deutschland bringen. 6 000 gezielt platzierte Mobilfunkstandorte sollen die mobile Breitbandversorgung optimieren. Vor allem entlang der Verkehrswege, doch sogar in Metropolregionen wie Frankfurt hapert es bei der Netzabdeckung. Eine offene Einladung, sich zu beteiligen, sprach das Trio an Internetprovider **United Internet** aus. Schließlich hatte CEO **Ralph Dommermuth** bei der Frequenzauktion beschlossen, mit seiner Tochter **Drillisch 1&1** mitzubieten und damit für Furore gesorgt. Die Einladung darf denn als Wink mit dem Zaunpfahl verstanden werden, dass der Netzbetreiber seiner neu ersteigerten Verantwortung Rechnung tragen soll. Wer mitmischt, muss auch mit bezahlen.

Ob der Neuling im Telekomspiel mitmachen will, ist noch nicht klar. United Internet warte auf Details und wolle dann entscheiden. Dommermuth wird genau auf die Kosten schauen. Höhere Investitionen zehrten bereits in den ersten neun Monaten am Gewinn. Bei Drillisch knickte das EBITDA um 3,1% auf 509 Mio. Euro ein (Umsatz: +1,3% auf 2,7 Mrd. Euro), bei United Internet ging der EBITDA-Zuwachs von 7,9% auf 944 Mio. Euro auf das Konto geänderter Bilanzierung. Auf vergleichbarer Basis blieb es bei +0,5% (Umsatz: +1,7% auf 3,9 Mrd. Euro). Einen Kurshüpfer konnte das nicht auslösen (-0,9%), was auch **Oliver Samwer** bitter aufstoßen dürfte. Seit Anfang der Woche ist seine **Rocket Internet** bei Dommermuth investiert. ■

Deutsche Bank – Wie zufrieden die Mitarbeiter sind

BESSERE WERTE TROTZ STELLENABBAU — **Christian Sewing** hat erst im Juli eine radikale Restrukturierung der **Deutschen Bank** angekündigt, die bis Ende 2022 rd. 18 000 der insgesamt 91 700 Mitarbeiter weltweit kosten soll. Ein mutiger Zeitpunkt, um die Mitarbeiter nach ihrer Zufriedenheit mit dem Arbeitgeber zu fragen. Genau das haben die Personaler des Instituts aber getan. Lt. einem internen Schreiben an die Belegschaft zeigt sich Sewing zufrieden mit dem Ergebnis. Immerhin ist die eine Hälfte der befragten Belegschaft immer noch stolz, in den Diensten des Traditionsinstituts zu stehen, während die andere dies nicht ist, was nicht überraschen kann angesichts der ungewissen Zukunft für viele Arbeitnehmer einerseits und den immer noch üblichen milliardenschweren Boni für die Kollegen im Investmentbanking andererseits. Im Jahr davor lag das Verhältnis noch bei 47% zu 53%. Der leichte Zuwachs zufriedener Mitarbeiter ist für Sewing ein, wenn auch kleiner Erfolg.

Punkten kann die Deutsche Bank beim so genannten Commitment-Index, der die Identifikation der Belegschaft mit dem ▶

Unternehmen misst. Hier hat die Deutsche 2 Prozentpunkte auf 59% gutgemacht. Im Branchenvergleich relativiert sich das verbesserte Abschneiden bei den Mitarbeitern jedoch, denn im Durchschnitt erreicht der Sektor hier 69%. ■

BANKENVERBAND

EIN GELÖSTER PRÄSIDENT — Hans-Walter Peters wirkte wie ausgewechselt, als er am Montag nach der Vorstandssitzung des **Bundesverbandes deutscher Banken (BdB)** die Medien in der Frankfurter **Berenberg**-Vertretung empfing. Die eigene Bank, deren EK-Rendite 2018 von stolzen 43% auf nur noch 9,8% regelrecht eingebrochen war, liegt in ihrem 430. Geschäftsjahr wieder gut im Rennen. Auch die von uns kolportierten Querelen im BdB-Vorstand über die 2020 anstehende Präsidentenkür sind vergessen. Alles läuft auf **Martin Zielke** von der **Commerzbank** zu, Peters Wunschkandidat. Damit würde wieder der Chef einer großen Bank an der Verbandsspitze stehen, was dem Amt in einer für die Branche extrem schwierigen Zeit zusätzliches Gewicht verleiht, auch wenn die Commerzbank mit kassiertem Gewinnziel für 2019 und Staatsbeteiligung nicht gerade ein Leuchtturm der Zunft ist. Mit Freude merkte Peters an, dass der 12-köpfige Vorstand des BdB mit **Dorothee Blessing (JP Morgan)** und der hinzugewählten **Carola von Schmettow (HSBC Deutschland)** nunmehr zwei Frauen in seinen Reihen hat. In einer Zeit mit Minuszinsen, verschärfter Regulierung und hohen Überkapazitäten hat Peters seine seit 2016 ausgeübte Doppelrolle als 16. BdB-Präsident und Berenberg-phG ordentlich gemeistert, heißt es anerkennend in der Community. Aus seinem, was naheliegt, guten Verhältnis zu Bundesfinanzminister **Olaf Scholz**, der von 2011 bis 2018 Erster Bürgermeister in Hamburg war, macht der Niedersachse Peters keinen Hehl. Dessen differenzierter Vorstoß für eine Bankenunion und einen einheitlichen Finanzbinnenmarkt werde vom BdB abweichend von anderen Verbänden unterstützt. Insbesondere der Vorschlag eines Rückversicherungssystems bei der Einlagensicherung schaffe neue Spielräume. Man könne von Europa nicht nur fordern (MiFID II), sondern müsse auch etwas geben. Nur so könne Europa seine Zersplitterung überwinden und sich gegenüber den USA und China behaupten. Von der neuen EU-Kommission erhofft sich Peters mehr Elan. Das Tauziehen um die für die Kapitalmärkte schädliche Finanztransaktionssteuer bezeichnete er als offen. Aus machtpolitischen Gründe wolle sie Scholz, allerdings nicht im Alleingang, sondern als euro-

päische Lösung. Wenn Frankreich ausschert, sei sie tot, so die Hoffnung des BdB. Fatal sei, das Geld für die Grundrente schon auszugeben, noch ehe es eingenommen worden sei.

BEILAGEN

PLATOW RECHT — Die hohe Erbschaftsteuer erschwert die Unternehmensnachfolge. Eine Stiftungsgründung kann helfen.

PLATOW PROGNOSE 2020 — „Minuszinsen – Was tun!“, so der Titel der neuen PLATOW Prognose, die in Kürze erscheint. Inflation und Minuszinsen nagen am Ersparten. Wer nichts unternimmt, riskiert sein Vermögen und dem entgeht eine gute Versorgung im Alter. Aber es gibt einen Königsweg zu mehr Rendite. Ordern Sie unter www.platow.de/prognose.

ZU GUTER LETZT

Osram dreht bei

Vorstand und Aufsichtsrat des Lichtkonzerns **Osram** geben ihren Widerstand gegen eine Übernahme durch **AMS** auf und empfehlen die Annahme der Offerte (41 Euro je Aktie). Zuvor hatten sich Osram und AMS auf eine Zusammenschlussvereinbarung geeinigt, die fusionsbedingte Kündigungen bis Ende 2022 ausschließt. Den Sinneswandel der Osram-Führung beflügelt haben dürfte auch das Zahlenwerk für das abgelaufene Geschäftsjahr 2018/19, das mit einem Nettoverlust von 343 Mio. Euro nach einem Gewinn von 188 Mio. Euro im Vorjahr abschloss. Die Dividende wird gestrichen. Zudem kündigte Osram „weitere strukturelle Anpassungen“ an. Die **IG Metall**, die sich weiterhin gegen eine Fusion mit AMS stemmt, befürchtet den Abbau von 800 Arbeitsplätzen. Trotz der Einigung mit Osram und der auf 55% abgesenkten Mindestannahmequote ist AMS von seinem Ziel noch weit entfernt. Auch die Börse hegt weiter Zweifel am Zustandekommen der Übernahme. Mit gut 40 Euro notiert die Osram-Aktie weiterhin unter dem Angebotspreis. Zudem spekuliert der aktivistische Investor **Sand Grove**, der 5,75% an Osram hält, auf einen Nachschlag.

„Effiziente Finanzmärkte sind von strategischer Bedeutung für Europas globale Wettbewerbsfähigkeit und seine Souveränität.“

BDB-PRÄSIDENT HANS-WALTER PETERS

Es grüßt Sie herzlichst
Das PLATOW Team



TOP-THEMA

„E-Vergabe“ – Praxistest zeigt diverse Schwachstellen auf

MAGERE ZWISCHENBILANZ — Seit dem 18.10.18 ist die elektronische Kommunikation bei EU-Vergabeverfahren Pflicht. Ab 2020 wird die so genannte E-Vergabe für viele öffentliche Auftraggeber – darunter alle Bundesbehörden und die meisten Landesbehörden – auch bei nationalen Vergaben verpflichtend. Auslöser der Umstellung auf die E-Vergabe war einmal mehr die EU, die damit Vergabeverfahren erleichtern und die nie recht in Schwung gekommene grenzüberschreitende Beteiligung an Vergabeverfahren ankurbeln wollte. Nachdem die öffentlichen Auftraggeber nunmehr seit einem Jahr Erfahrungen mit der E-Vergabe sammeln konnten, ist es Zeit für eine erste Zwischenbilanz, meint **Volkmar Wagner**, Partner bei der Wirtschaftskanzlei **CMS** und als Fachanwalt für Vergaberecht auf die Beratung und Vertretung von öffentlichen Auftraggebern und Unternehmen in Ausschreibungsverfahren spezialisiert.

„Zunächst einmal war die Einführung der E-Vergabe ein staatlich verordnetes Konjunkturprogramm für die zahlreichen Anbieter von E-Vergabe-Plattformen“, so der Vergaberechtler. Bei den öffentlichen Auftraggebern habe die Pflicht zur E-Vergabe dagegen zu erheblichem Schulungsaufwand und hohen Einarbeitungszeiten geführt. „Gleiches gilt für die Unternehmen, die sich mit den diversen von Auftraggeberseite angewendeten Plattformen vertraut machen mussten – zur Einführung eines einheitlichen Systems für alle öffentlichen Auftraggeber ist es zum Bedauern der Bieter nicht gekommen.“ Zudem hätten es viele Anbieter von E-Vergabe-Plattformen nicht geschafft, die gesetzlichen Vorgaben vollständig umzusetzen. „Auch technisch bestehen noch große Defizite, wie z. B. immer wiederkehrende Störungen der Plattformen und teilweise sehr lange interne Bearbeitungszeiten für Fragen der Nutzer“, konstatiert Wagner.

Ziel bislang verfehlt

Wagners Zwischenfazit nach gut einem Jahr E-Vergabe fällt denn auch verhalten aus. „Die Hoffnung auf mehr Bieter aus anderen EU-Mitgliedstaaten hat sich nicht erfüllt. Die Durchführung von E-Vergaben lockt bislang keine Bieter an, sondern schreckt diese im Gegenteil davon ab, sich an Vergabeverfahren zu beteiligen. In Zeiten, in denen die öffentlichen Auftraggeber in manchen Branchen – insbesondere in der Bauwirtschaft – froh sind, überhaupt Angebote zu bekommen, ist dies eine niederschmetternde Feststellung.“

Dass viele öffentliche Auftraggeber ihrer Pflicht zur Durchführung von E-Vergabe-Verfahren bislang noch nicht nachkommen, sei vor diesem Hintergrund verständlich – wenn natürlich auch nicht rechtmäßig. Doch da auch viele Bieter darüber nicht traurig seien, gelte der Rechtsgrundsatz „wo kein Kläger, da kein Richter“. Wagner sieht hier die

Aufsichtsbehörden in der Verantwortung, die Anwendung geltenden Rechts auch durchzusetzen.

Dessen ungeachtet stellt sich für den Vergaberechtler noch eine andere, ganz pragmatische Frage: „Warum war hier eine hoheitliche Regulierung überhaupt erforderlich? Wäre es nicht ausreichend gewesen, sich darauf zu beschränken, den öffentlichen Auftraggebern die Möglichkeit einzuräumen, E-Vergabe-Verfahren durchzuführen und alles Weitere dem beständigen Vordringen der elektronischen Kommunikation in alle Lebensbereiche zu überlassen?“ ■

Frisches Geld für Tom Tailor – Latham begleitet Banken

KOMMENDE JAHRE SOLLEN TRENDWENDE BRINGEN — Aufatmen bei **Tom Tailor**: Das angeschlagene Mode- und Lifestyleunternehmen hat sich mit seinen finanzierenden Banken und Hauptaktionär **Fosun International** auf neue Kredite geeinigt. Für das beteiligte Bankenkonsortium verhandelte ein Team der Kanzlei **Latham & Watkins** unter Federführung der Partner **Frank Grell** (Restrukturierung, Hamburg) und **Alexandra Hagelüken** (Bank- und Finanzrecht, Frankfurt).

Unter Berücksichtigung der Ergebnisse eines so genannten Independent Business Review wurde der bestehende Konsortialkredit neu strukturiert und setzt sich nun aus einer Kontokorrentkreditlinie in Höhe von 145 Mio. Euro, einer Garantielinie von 160 Mio. Euro sowie Bankdarlehen über 70 Mio. Euro zusammen. Die neuen Kreditlinien laufen bis zum 30.9.22. Mehrheitsaktionär Fosun stellt zudem ein Darlehen über 28,5 Mio. Euro bereit, das bis Ende 2022 befristet ist.

Die Verhandlung der neuen Kreditlinie war zugleich der letzte Coup von Finanzvorstand **Thomas Dressendörfer**. Wie geplant übergab Dressendörfer sein Amt zum 1.11.19 an Nachfolger **Christian Werner**. Ihm fällt es nun zu, die Modekette durch die schwierigen Marktbedingungen im Bekleidungs Einzelhandel zu manövrieren. Mit dem frischen Kapital will Tom Tailor nun „wachstumsorientiert auf Marktchancen“ reagieren, um nicht das (Insolvenz-)Schicksal einiger Wettbewerber zu teilen. Zumindest diese Gefahr ist (vorerst) vom Tisch. ■

Mann + Hummel begibt mit Linklaters „grünen“ Schuldschein

NACHHALTIGKEIT IM FOKUS — Der Filtrationspezialist und Automobilzulieferer **Mann + Hummel** hat ein grünes Schuldscheindarlehen in Höhe von 150 Mio. Euro an den Markt gebracht. Die rechtliche Beratung übernahm dabei ein Team der Kanzlei **Linklaters** um Partner **Neil George Weiland** (Banking, Frankfurt). Inhouse war zudem **Gunnar Blanck** (Head of Legal/Director Global Legal) eingebunden.

Der Schuldschein wurde in Tranchen mit Laufzeiten von fünf bis zehn Jahren platziert und von den Banken **BNP Paribas**, **ING** und **UniCredit** arrangiert. Der nun begebene Schuld-

sein ist für Mann+Hummel bereits der zweite seiner Art: 2017 hatte das Ludwigsburger Unternehmen als erster Automobilzulieferer weltweit ein an nachhaltigen Zielen orientiertes Schuldscheindarlehen begeben. Mit dem Nettoemissionserlös des neuen Schuldscheins soll zum einen eine fällige Tranche des Debütschuldscheins teilweise refinanziert werden, zum anderen soll Kapital in die Refinanzierung von Projekten in den Bereichen Luft- und Wasserfiltration, erneuerbare Energien, Nachhaltigkeit und Umweltschutz fließen. ■

Neues EU-Prospektrecht – Orrick berät Westfleisch bei Umsetzung

GENUSSSCHEINE AM MARKT PLATZIERT — Der Fleischproduzent **Westfleisch** bietet seit dem 1.10.19 Genussscheine in Höhe von bis zu 22,5 Mio. Euro an. Bei der vorangegangenen Prospekterstellung nach dem neuen EU-Prospektrecht sowie dem Billigungsverfahren bei der **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** setzte das Münsteraner Unternehmen auf die Kanzlei **Orrick**. Die Federführung lag bei Partner **Timo Holzborn** (Capital Markets, München), ebenfalls beteiligt war Partner **Stefan Schultes-Schnitzlein** (Steuerrecht, Düsseldorf). Das öffentliche Angebot für die in drei Tranchen angebotenen Genussscheine läuft noch bis zum 29.11.19. Mit der Neuemission refinanziert Westfleisch u. a. Ende November fällig werdene Genussrechte. Der Fleischvermarkter unterhält neun Produktionsstätten im Nordwesten Deutschlands mit rd. 5 000 Mitarbeitern. ■

TRANSFERMARKT

Zum Jahreswechsel stärkt **Heuking Kühn Lüer Wojtek** ihre M&A-Praxis mit gleich vier Neuzugängen. **Oliver von Rosenberg** und **Alexander Jüngst** steigen zum 1.1.20 als Equity-Partner ein, mit ihnen wechseln die Associates **Kerstin Goeck** und **Maximilian Spitzhorn-Storck**. Alle kommen von der **Görg Partnerschaft von Rechtsanwälten**. Von Rosenberg bringt eine langjährige Beratungserfahrung bei nationalen wie grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen mit, zu seinen Mandanten zählen neben Private-Equity-Fonds und mittelständischen Unternehmen auch Familienunternehmen und Family Offices. Jüngst hat seinen Schwerpunkt im Aktien- und Konzernrecht, bei Fragen der Corporate Governance und im Kapitalmarktrecht. + + + Mit Wirkung zum 1.11.19 hat die Kanzlei **Ashurst** ihre Spitzenpositionen neu besetzt. **Tobias Krug**, bisher Managing Partner Deutschland, wechselt ins globale Board der Kanzlei. Zu seinem Nachfolger wurde der Frankfurter Finance-Partner **Derk Opitz** berufen. Das globale Ashurst-Board besteht aus zehn Mitgliedern, Krug ist der einzige Deutsche in dem Führungsgremium. Ebenfalls zum 1.11.19 verzeichnet zudem die Münchener Fonds-Praxis von Ashurst einen Neuzugang. Die Steuerrechtsexpertin und Steuerberaterin **Jasmin Gütle** ist als Partnerin eingestiegen, sie kommt von **Linklaters**. Künftig berät Gütle vor allem bei der Fondsstrukturierung und bei Investitionsvorhaben semi-institutioneller Anleger, z. B. in alternative Investmentfonds

einschließlich Private Equity, Mezzanine, Immobilien und Privatanleihen. + + + **Osborne Clarke** baut mit einem weiteren Partner den Standort Hamburg aus. Zu 1.11.19 wechselte **Martin Launer**, bislang Salary-Partner bei **Taylor Wessing**, ins dortige Commercial-Team. Als Rechtsanwalt und Diplom-Ingenieur berät Launer vor allem Mandanten aus dem Maschinen- und Anlagenbau bei nationalen und internationalen Projekten. Weitere Beratungsschwerpunkte des 50-Jährigen liegen in der Product-Compliance, dem Transport- und Logistik- sowie dem damit zusammenhängenden Versicherungsrecht. + + + **Baker McKenzie** gewinnt einen neuen Steuerrechtspartner für das Münchener Büro. Zum 1.1.20 wechselt **Thomas Gierath** von **Reed Smith**, wo er die deutsche Steuerpraxis leitete. Gierath verfügt über langjährige Beratungserfahrung im Transaktionssteuerrecht, regelmäßig begleitet er Mandanten bei Private-Equity-, M&A- sowie Immobilientransaktionen. Einen weiteren Fokus legt Gierath auf die Beratung von Venture-Capital-Transaktionen.

ALLES, WAS RECHT IST

— Seit gut drei Jahren gelten laut Marktmissbrauchsverordnung erweiterte Meldepflichten für Eigengeschäfte von Führungskräften, den so genannten Directors' Dealings. Die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** hat nun beschlossen, den bislang geltenden Schwellenwert von 5 000 auf 20 000 Euro ab 1.1.20 zu erhöhen – vor allem, um den bürokratischen Aufwand zu verringern.

Die Meldepflicht hinsichtlich Directors' Dealings betrifft sämtliche Eigengeschäfte mit Anteilen oder Schuldtiteln des Emittenten sowie damit verbundenen Derivaten oder anderen Finanzinstrumenten. Auch die in der Praxis übliche Annahme und Ausübung von Aktienoptionen aus Vergütungspaketen ist meldepflichtig. Mit der Anhebung des Schwellenwerts folgt die BaFin dem Beispiel von Dänemark, Frankreich, Italien und Spanien und begründet diesen Schritt mit der seit Inkrafttreten der Marktmissbrauchsverordnung im Juli 2016 stark gestiegenen Zahl gemeldeter Transaktionen vor allem unterhalb der Marke von 20 000 Euro. Durch die Anhebung des Schwellenwerts sollen Emittenten, Führungskräfte, aber vor allem auch die Behörde selbst entlastet werden. Die damit verbundene Schwächung der Kapitalmarkttransparenz wiege verhältnismäßig gering, da Geschäfte mit niedrigem Volumen ohnehin wenig Aussagekraft hätten, heißt es von Seiten der BaFin. Gleichzeitig werde auch das Risiko einer „Informationsüberflutung“ des Kapitalmarkts gesenkt.

„Für die Unternehmen bedeutet die Anhebung des Schwellenwerts eine willkommene Vereinfachung bei geringem Anpassungsbedarf“, meint **Moritz Maier**, Senior Associate im Münchener Büro von **Hogan Lovells**. Allerdings sollte in der Kommunikation gegenüber Führungskräften klargestellt werden, dass die Meldepflicht nach wie vor nicht pro getätigtem Geschäft gelte, sondern bezogen auf das im laufenden Jahr erreichte Gesamtvolumen, so der Gesellschaftsrechtler weiter. „Führungskräfte müssen hier also den Überblick behalten und ab Erreichen des Gesamtvolumens auch Geschäfte melden, die unter der Schwelle von 20 000 Euro liegen.“

Nachfolgeplanung – Renaissance der Familienstiftung

FOKUS STEUERGESTALTUNG – Viele Unternehmer schrecken vor Stiftungen als Holding bzw. Nachfolgerin für ihre operativen Unternehmen zurück. Die Stiftung trenne Familie und damit Inhaber vom Unternehmen, das Vermögen sei unwiderruflich weg und die Stiftung starr und unbeweglich – kurz: Das passe nicht zum Unternehmertum. Warum Stiftungen für Unternehmerfamilien dennoch sinnvoll sein können und wann auch ein Blick über die Grenze lohnt, erläutern Maren Gräfe (BDO Deutschland), Berndt Zinnöcker (BDO Österreich) und Herbert Bischof (BDO Liechtenstein).

Das seit dem 1.7.16 reformierte Erbschaft- und Schenkungsteuergesetz hat die Regeln für die Unternehmensübergabe drastisch verschärft: Wird ein Anteil an einem Familienunternehmen übertragen, dessen Wert bis zu 26 Mio. Euro beträgt, so ist grundsätzlich eine sachliche Steuerbefreiung zu 100 bzw. 85% möglich. Wird jedoch ein größerer Unternehmensanteil übertragen, so schmilzt der 85%ige bzw. 100%ige Verschonungsabschlag ratierlich ab. Das führt – verkürzt gesagt – dazu, dass ab einem unternehmerischen Wert von 90 Mio. Euro im Kern erstmal die Zahlung der vollen Steuer fällig ist.

Zwar besteht die Möglichkeit einer so genannten Verschonungsbedarfsprüfung, d. h. einem Antrag auf eine Art Steuererlass. Erlasswürdig ist aber nur ein Erwerber, der die Steuer ganz oder teilweise nicht bezahlen kann. Zugrundegelegt wird dabei sein „verfügbares Vermögen“, das zur Hälfte zur Bezahlung der Steuer eingesetzt werden muss, z. B. vorhandenes oder mitgeerbtes Privatvermögen. Auch das führt also zu einer wahren Wertvernichtung von Familienvermögen.

Wer kann nun als „armer“ Unternehmenserwerber eingesetzt werden? Das können zum einen kleine Kinder ohne Vermögen sein – aus strategischen Gesichtspunkten vermutlich nicht die beste Wahl. „Arm“ sind aber auch Familienstiftungen als Erwerber für Unternehmensbeteiligungen. Denn diese haben neben der Beteiligung nur ihr Kapital, das recht klein gehalten werden kann (da kein gesetzliches Mindestkapital vorgesehen ist, i. d. R. rund 50 000 Euro). Gegebenenfalls kann die Stiftung auch als Erbin das Privatvermögen des Erblassers fungieren.

Deutsche Familienstiftung – Rechtliche Grundlagen

Erforderlich ist dafür die Gründung einer echten rechtsfähigen Stiftung mit selbständiger Vermögensmasse, nicht lediglich einer unselbständigen treuhänderischen Stiftung. In der Satzung wird der Stiftungszweck dahingehend formuliert, dass die Familie gefördert werden soll. Hierbei sollte von vornherein auf eine saubere Formulierung des Zwecks und der Begünstigten geachtet werden, damit man später nicht etwa die Satzung wieder anfassen muss. Der Stifter (z. B. Senior des Familienunternehmens) und weitere Familienmitglieder können im geschäftsführenden Organ der Stiftung, dem Stiftungsvorstand, operieren und so letztlich den Familieneinfluss auf die Stiftung und mithin das operative Unternehmen sicherstellen. Die Familienstiftung bricht also nicht mit allen unternehmerischen Bindungen.

Neben den erbschaftsteuerlichen Vorteilen, nämlich, dass diese Stiftung bei Erwerb der Unternehmensbeteili-



Maren Gräfe, Berndt Zinnöcker und Herbert Bischof
BDO Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gung den Erlassantrag nach § 28 a ErbStG stellen kann und letztlich (unter der Voraussetzung der Einhaltung weiterer Vorgaben) eine fast vollständige Nullsteuer erreichen kann, sind aber auch die weiteren steuerlichen Folgen in den Blick zu nehmen: Erträge aus der Beteiligung führen auf Ebene der Stiftung zu einer entsprechenden Belastung mit Körperschaftsteuer, gegebenenfalls auch mit Gewerbesteuer wie bei jeder anderen Holding auch. Für Dividenden und Veräußerungsgewinne gilt allerdings grundsätzlich die Steuerfreistellung. Dies gilt aber bei Dividenden nur bei einer Beteiligung von mindestens 10%. Fraglich ist, ob der Gesetzgeber diese Hürde auch noch für den Bereich der Veräußerung einführen wird. Ausschüttungen aus der Stiftung sollten nach derzeitiger überwiegender Auffassung auf Ebene des Stifters bzw. der Begünstigten zu Kapitaleinkünften führen, die der Abgeltungssteuer unterliegen.

Wichtig zu wissen: Alle 30 Jahre wird bei einer deutschen Familienstiftung der Erbfall simuliert. Die dabei greifende Erbersatzsteuer tut so, als würde das Vermögen auf eine neue Stiftung übergehen. Je nachdem, was sich der Gesetzgeber in Zukunft einfallen lässt, könnte das wehtun.

Blick über die Grenze – Alternative Österreich

Bei der Nachfolgeplanung lohnt auch ein Blick in die Nachbarländer. Eine mögliche Alternative stellt die Gründung einer österreichischen Privatstiftung dar. Im Gegensatz zu anderen Rechtsordnungen (z. B. Schweiz) kann eine österreichische Privatstiftung zu jedem erlaubten Zweck, auch zur Selbstbegünstigung des Stifters, errichtet werden. Es muss ihr ein Vermögen von zumindest 70 000 Euro in bar oder in Sachwerten (z. B. Unternehmensbeteiligung) gewidmet werden.

Zwingendes Organ ist der Stiftungsvorstand. Dieser muss aus mindestens drei natürlichen Personen bestehen, mindestens zwei davon müssen in einem EU- oder EWR-Staat ansässig sein. Begünstigte und deren nahe Angehörige (also meist auch der Stifter) sind von dieser Funktion ausgeschlossen. ►

Das ist also erstmal ein Rückschlag für das Ziel des familiären Einflusses. Es besteht jedoch die Möglichkeit, einen mit Familienmitgliedern besetzten Beirat einzurichten, welchem in der Stiftungsurkunde entsprechende Kompetenzen und Zustimmungsvorbehalte eingeräumt werden können. Wichtig ist in jedem Fall, dass die Entscheidungen physisch vor Ort in Österreich getroffen werden. Ansonsten handelt es sich unter Umständen um eine doppelt ansässige Stiftung, was zu einer Doppelbesteuerung führen kann.

Sowohl inländische und ausländische Vermögenswidmungen anlässlich der Gründung der Stiftung als auch spätere Vermögenszuflüsse in eine österreichische Privatstiftung sind von der Stiftungseinkommensteuer in Höhe von (grundsätzlich) 2,5% umfasst. Allerdings gibt es insbesondere bei der Bewertung von Unternehmensanteilen Spielraum. Die Privatstiftung unterliegt mit ihren Einkünften der österreichischen Körperschaftsteuer oder Zwischenkörperschaftsteuer (25%). Im Wesentlichen werden Einkünfte aus Grundstücksveräußerungen und Einkünfte aus Kapitalvermögen der Zwischenkörperschaftsteuer unterworfen. Dividenden sind jedoch unabhängig von der Beteiligungshöhe steuerbefreit (dies ist also ein Vorteil gegenüber Deutschland). Gewinnanteile aus operativen deutschen Personengesellschaften (z. B. GmbHs) unterliegen grundsätzlich in Deutschland der Besteuerung. Das Doppelbesteuerungsabkommen Österreich-Deutschland sieht für diese Gewinnanteile eine Befreiung in Österreich vor. Hier ist auch bei anderen Ländern auf das jeweils abgeschlossene Doppelbesteuerungsabkommen abzustellen. Der größte Vorteil der österreichischen Privatstiftung: Im Unterschied zu Deutschland gibt es in Österreich keine Erbschaftsteuer mehr und damit auch keine Erbersatzsteuer.

Blick über die Grenze – Alternative Liechtenstein

Liechtenstein hat mit seinem zwischen 2001 und 2008 umfassend reformierten Stiftungszivilrecht neue solide Maßstäbe gesetzt. Hier sollte bitte nicht an ein Vehikel zur Steuervermeidung gedacht werden. Die Liechtensteiner Stiftung kann wie in Deutschland als privatnützige Stiftung zugunsten des Stifters und/oder dessen Familie gegründet werden. Sie wird durch eine beglaubigte Stiftungserklärung unter Beifügung einer Satzung errichtet und muss mit einem Mindestkapital von 30 000 CHF ausgestattet werden. Bei einer reinen Familienstiftung ist eine Eintragung ins Handelsregister nicht erforderlich, lediglich eine Gründungsanzeige muss hinterlegt werden.

Zwingendes und geschäftsführendes Organ ist der Stiftungsrat, der aus mindestens zwei Mitgliedern bestehen muss. Dies können auch Ausländer mit Sitz in der ganzen Welt sowie juristische Personen sein. Mindestens ein Stiftungsrat muss jedoch in einem EU- oder EWR-Staat ansässig sein und über eine Treuhänderbewilligung oder eine Zulassung als Person nach Art. 180 a Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR) verfügen. Darüber hinaus können aber auch Stifter und die Begünstigten aus stiftungsrechtlicher Sicht in Liechtenstein Organe stellen. Vorsicht ist aber aus deutsch-

steuerlicher Sicht geboten. Zudem müssen Entscheidungen aus den gleichen Gründen wie bei der österreichischen Privatstiftung in Liechtenstein getroffen werden.

Die Übertragung von Vermögenswerten zugunsten der Liechtensteiner Stiftung hat in Liechtenstein keine steuerlichen Folgen. Auch Umstrukturierungen und Auflösungen sind steuerneutral möglich. Laufend unterliegt die Liechtensteiner Stiftung mit ihren Einkünften einer sehr günstigen Besteuerung von 12,5% des Reinertrags mit weiteren Privilegien oder sogar bis zu 0% im Falle von Unternehmensbeteiligungen. Auskehrungen an in Deutschland lebende Bezugsberechtigte unterliegen zudem keiner Quellensteuer. Ein weiterer großer Vorteil ist wie in Österreich die fehlende Erbersatzsteuer.

Steuerliche Folgen in Deutschland

Entscheidet sich eine Familie für die Gründung einer Stiftung nach österreichischem bzw. liechtensteinischem Recht, ist der deutsche Fiskus natürlich nicht völlig außen vor. Zunächst ist die steuerliche Akzeptanz der Stiftung als abschirmender Rechtsträger aus deutsch-steuerlicher Sicht per verbindlicher Auskunft zu klären. Hier besteht ansonsten die Gefahr der laufenden Hinzurechnungsbesteuerung nach § 15 AStG für die Begünstigten. Bei der Frage der Besteuerung der Begünstigten im Falle von Auskehrungen hat der **Bundesfinanzhof (BFH)** im August diesen Jahres entschieden, dass diese grundsätzlich keiner doppelten Besteuerung mit Einkommen- und Schenkungsteuer unterworfen sind. Die unentgeltliche Übertragung einer Unternehmensbeteiligung sowie anderer Wirtschaftsgüter sollte grundsätzlich mangels Veräußerung keine ertragsteuerlichen Folgen auslösen. Auch diese Fragen sollten aber – wie bei einer deutschen Familienstiftung – im Einzelfall dezidiert mit der Finanzverwaltung abgestimmt werden.

Fazit

Es zeigt sich also, dass die Stiftung aus steuerlicher Sicht bei der Nachfolgeplanung großer Unternehmenswerte eine sinnvolle Alternative sein kann. Im Vergleich zur deutschen Familienstiftung erfordern die vergleichbaren ausländischen Spielarten zwar vor der Gründung einen erhöhten Abstimmungsbedarf mit der deutschen Finanzverwaltung. Aber dafür gibt es nicht alle 30 Jahre einen simulierten schenkungsteuerpflichtigen Generationenwechsel mangels Erbersatzsteuer. Zudem könnte dies auch vor dem Hintergrund neuer Vermögenssteuerpläne in Deutschland von Vorteil sein. ■

VERANSTALTUNGSHINWEIS

Erfahren Sie mehr zum Thema am 20.11.19 beim **10. PLATOW StiftungsFORUM „Stiftungsmanagement im Umfeld von hohen finanzpolitischen Risiken“** in Frankfurt. Tauschen Sie sich mit Stiftern sowie mit Vertretern von Stiftungen, Privatbanken und Kanzleien über Investmentchancen, Anlagetrends und Fragen der Regulierung sowie der optimalen steuerlichen Gestaltung aus. Weitere Informationen unter platow.de/veranstaltungen.

PLATOW Prognose 2020



Minuszinsen – Was tun! Die 50 besten Anlageempfehlungen



Als Abonnent ordern Sie die PLATOW Prognose (ca. 250 Seiten) zum Vorzugspreis von 54,- (statt 61,-) EUR.

+ ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN +

Handelskrieg, Brexit, Reformmüdigkeit. Die Politik hat die weltweite Konjunktur abgewürgt. Mit noch niedrigeren Zinsen versuchen die Zentralbanken einen Absturz in die Rezession zu verhindern. Doch die Waffen der Notenbanken sind stumpf geworden. Im Wahljahr 2020 kämpft US-Präsident Donald Trump um eine zweite Amtszeit. Einen Konjunkturabschwung kann der Amtsinhaber da nicht gebrauchen. Die Wachstumsschwäche kratzt auch am Nimbus von Chinas Machthaber Xi Jinping, der seinem Volk Wohlstand versprochen hat, um die Alleinherrschaft der kommunistischen Partei zu sichern. Doch im Poker um einen Friedensschluss im Zollstreit zwischen den USA und China will keine Seite als Verlierer dastehen.

Die Minuszinsen der EZB werden vor allem die Vermögenspreise treiben. Davon profitieren Aktien und Immobilien. In der PLATOW Prognose 2020 haben wir für Sie die 50 aussichtsreichsten Aktien aus Deutschland, Europa, Nordamerika, Japan und den Emerging Markets herausgepickt. Attraktive Immobilienanlagen und Derivate sind weitere Investment-Alternativen, um den Niedrigzinsen zu entkommen. Lesen Sie außerdem, wie es mit der Konjunktur in Deutschland und dem Rest der Welt im Jahr 2020 weitergeht.

Die PLATOW Prognose 2020 erscheint am 18. November 2019. Sichern Sie sich jetzt vorab Ihr persönliches Exemplar des Anlegerhandbuchs.

DIE THEMEN

- Schwerpunkt in dieser Prognose: **Weltwirtschaft auf der Kippe**
- Deutschland: Vertreibung aus der Komfortzone
- Die Top 25-Aktien aus Deutschland
- Die Top 25-Aktien aus Europa, Amerika, Asien/Pazifik und den Emerging Markets
- Immobilienaktien, offene und geschlossene Immobilienfonds
- Trends zu Derivaten und Zertifikaten
- Mit Gastbeiträgen von:
Dr. Heinz-Werner Rapp (Feri),
Ingo Speich (Deka Investment),
Dr. Thomas Rüschen (Dt. Oppenheim),
Rüdiger Weitzel (Erwe Immobilien)

Einfach unter www.platow.de/sonderpublikationen
ordern oder umseitigen Bestellschein ausfüllen!

BESTELLUNG PER

Fax: 06123/9238-244

Tel.: 06123/9238-210

platow@vuservice.de

www.platow.de/sonderpublikationen



www.platow.de

Antwort

PLATOW Leserservice

65431 Eltville

PLATOW Prognose 2020

Minuszinsen – Was tun! Die 50 besten Anlageempfehlungen

Ihr Vorteil:

Bei Mehrfachbestellungen gewähren wir Ihnen attraktive Rabatte:

ab 20 Exemplaren 10,0%

ab 50 Exemplaren 12,5%

ab 100 Exemplaren 15,0%

Hiermit bestelle ich:



..... Exemplar(e) der PLATOW Prognose 2020 „Minuszinsen – Was tun! Die 50 besten Anlageempfehlungen“ (ca. 250 Seiten; ISBN 978-3-943145-46-5) zum Vorzugspreis für Abonnenten von 54,- (statt 61,-) Euro. Alle Preise verstehen sich inklusive MwSt. und Versand.

Widerrufsrecht: Sie können Ihre Bestellung innerhalb von 14 Tagen ohne Angabe von Gründen in Textform widerrufen. Die Frist beginnt mit Erhalt der Publikation. Zur Wahrung dieser Widerrufsfrist genügt das rechtzeitige Absenden des Widerrufs an: PLATOW Leserservice, 65431 Eltville.

RECHNUNGSANSCHRIFT | KONTAKTDATEN

Abonnent Nicht-Abonnent

.....
Name, Vorname

.....
E-Mail

.....
Firma

.....
Telefon

.....
Straße, Hausnummer

.....
Fax

.....
PLZ, Ort

.....
Kundennummer (falls zur Hand)



.....
Datum, Unterschrift