

**Die neue Sachdividende: Was ist sie wert?**  
**Dr. Erich Waclawik, Rechtsanwalt beim Bundesgerichtshof**

## **I. Einleitung**

Das Ende Juli 2002 in Kraft getretene Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) hat nicht nur, wie sein Name nahe legt, Neuerungen auf dem Gebiet der Corporate Governance sowie der Rechnungslegung von Aktiengesellschaften gebracht. Eher beiläufig hat das TransPuG, angeregt durch die Regierungskommission Corporate Governance, durch die Anfügung eines Absatzes 5 an den § 58 AktG die Zulässigkeit der Sachdividende – vom Gesetz "Sachausschüttung" genannt – im Aktienrecht klargestellt. Diese Klarstellung ist erfreulich, da das Aktiengesetz hierzu bislang schwieg und im Schrifttum keine vollständige Einigkeit darüber bestand, ob und unter welchen Voraussetzungen eine Aktiengesellschaft eine Sachdividende an ihre Aktionäre ausschütten konnte. Zweifel an der Zulässigkeit der Sachdividende dem Grunde nach gehören nunmehr der Vergangenheit an. Das TransPuG bringt das Aktienrecht damit in Übereinstimmung mit dem GmbH-Recht, wo - ohne ausdrückliche gesetzliche Grundlage - anerkannt ist, dass eine Sachausschüttung bei Vorliegen einer Satzungsermächtigung möglich ist. Auch mit Blick auf das europäische Ausland ist eine Angleichung des deutschen Rechts auszumachen, da mehrere europäische Nachbarstaaten die Sachdividende im Aktienrecht kennen. Das europäische Gemeinschaftsrecht schreibt die Sachdividende nicht vor, lässt sie aber zu. Mit der Sachdividende hat das TransPuG neben nationaler und europäischer Rechtsangleichung zudem eine Alternative zur Abspaltung (§ 123 Abs. 2 UmwG) geschaffen, mit der ebenfalls zu Gunsten der Aktionäre Vermögensteile von dem Vermögen der Aktiengesellschaft abgetrennt werden können. Anders als bei der Abspaltung erwirbt der Aktionär bei der Sachdividende das Vermögen jedoch unmittelbar und nicht unter Zwischenschaltung eines Rechtsträgers. Die Sachdividende ist daher die grundsätzlich näher liegende Alternative, wenn es den Aktionären um den unmittelbaren Vermögenserwerb geht. Auch zur Errichtung oder Beendigung von Tracking-Stocks-Strukturen kann die Sachdividende möglicherweise genutzt werden.

Weniger erfreulich ist, dass der Gesetzgeber nur die Grundsatzentscheidung zu Gunsten der Sachdividende getroffen hat. Die an die praktische Durchführung einer Sachausschüttung anknüpfenden Fragen hat das TransPuG hingegen - zum Teil bewusst - offen gelassen. Zu den wichtigsten bislang nicht geschaffenen Bildausschnitten gehören die handelsbilanzielle Behandlung der Sachdividende auf der Ebene der ausschüttenden Aktiengesellschaft und bei den bilanzierungspflichtigen Dividendenempfängern sowie die steuerrechtlichen bzw. -bilanziellen Folgen der Sachausschüttung bei der Gesellschaft einerseits und bei ihren Aktionären andererseits. Die ersten, kontroversen Stellungnahmen im Schrifttum zu diesen Fragen zeigen, dass die Rechtslage keineswegs eindeutig ist. Ausweislich der Gesetzesbegründung zum TransPuG war sich der Gesetzgeber der Bewertungsproblematik durchaus bewusst, hat aber - wohl mit Rücksicht auf das nahende Ende der Legislaturperiode und gestützt auf die Empfehlung eines Berufsverbandes - gleichwohl von einer Regelung abgesehen. Die Aktiengesellschaften und ihre Berater stehen damit vor einem unvollendeten Fresko experimentell anmutender Gesetzgebung und müssen sich selbst die Antwort geben, welche Gestalt das Kunstwerk "Sachdividende bei der AG" in seiner Vollendung haben soll. Der vorliegende Beitrag will auf der Grundlage einer Analyse der neuen Vorschriften zur Sachdividende zu der erforderlich gewordenen Diskussion und zur Klärung der angesprochenen Fragen beitragen. Er schließt mit einem Vorschlag zur Ergänzung des Aktiengesetzes.

## **II. Was sagt das neue Recht, was sagt es nicht?**

Der Kern des neuen Rechts ist die Vorschrift des § 58 Abs. 5 AktG. Danach kann die Hauptversammlung, sofern die Satzung dies vorsieht, eine Sachausschüttung beschließen. Diese Vorschrift ist allerdings nicht die einzige Stelle im Aktiengesetz, an der die Sachdividende angesprochen wird. In § 174 Abs. 2 AktG - der den Inhalt des Gewinnverwendungsbeschlusses festlegt - hat das TransPuG in der Nr. 2 bestimmt, dass für den Fall einer Sachdividende nicht der an die Aktionäre auszuschüttende Betrag anzugeben ist, sondern der an die Aktionäre auszuschüttende Sachwert. Im Übrigen bleibt es bei den bisherigen Anforderungen an den Gewinnverwendungsbeschluss. Mehr und anderes als in diesen beiden Vorschriften sagt das Aktiengesetz zur Sachdividende jedoch nicht. Welche Schlussfolgerungen lassen diese nicht gerade umfangreichen Neuerungen zu?

Auch nach der Änderung des Aktienrechts bleibt die Geldausschüttung (im Folgenden: Bardividende) die Grundform der Gewinnverteilung bei der Aktiengesellschaft. Dies zeigt sich daran, dass die Zulässigkeit einer Sachdividende eine darauf gerichtete Bestimmung in der Satzung voraussetzt. Die Neuregelung führt sogar zu einer Betonung der Bardividende, da jetzt klargestellt ist, dass eine Sachausschüttung ohne satzungsmäßige Grundlage unzulässig ist. Das Erfordernis der Satzungsermächtigung dient zum einen dem Schutz der Aktionäre und zum anderen ihrer Unterrichtung: Schutzcharakter hat § 58 Abs. 5 AktG insofern, als sich im Vorfeld der erstmaligen Ausschüttung einer Sachdividende die Hauptversammlung mit der Aufnahme der Satzungsermächtigung befassen muss und diese grundsätzlich nur dann erfolgen kann, wenn die Hauptversammlung mit einer Dreiviertelmehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals der Satzungsänderung zustimmt, § 179 Abs. 2 Satz 1 AktG. Die Beschlussfassung über die konkrete Sachausschüttung erfolgt hingegen mit der einfachen Stimmenmehrheit, § 133 Abs. 1 AktG.

Sind nicht nur Stamm-, sondern auch Vorzugsaktien ausgegeben, stellt sich die Frage, ob auch die Vorzugsaktionäre einen Sonderbeschluss fassen müssen. Hierzu schweigt das Gesetz. Mit Rücksicht auf § 141 Abs. 1 2. Alt. und Abs. 3 AktG wird man die Frage allerdings bejahen müssen, da bereits die Satzungsermächtigung als solche den Inhalt des mitgliedschaftlichen Dividendenanspruchs (auch) der Vorzugsaktionäre verändert. Die neu geschaffene Möglichkeit der Ausschüttung einer Sachdividende bewirkt ggf. eine Beschränkung, wenn nicht gar die faktische Aufhebung des Vorzugsrechts. Die gegenteilige Auslegung des § 141 Abs. 1 2. Alt. AktG erscheint zwar nicht unvertretbar, würde aber bedeuten, dass den Vorzugsaktionären eine Sachdividende aufgedrängt werden könnte. Ein klarstellendes Wort des Gesetzgebers bleibt wünschenswert. Ist in die Satzung eine Sachdividendenermächtigung aufgenommen, erfüllt die Satzungsbestimmung zu Gunsten der tatsächlichen und potenziellen Aktionäre die Informationsfunktion, da die Aktionäre künftig mit einem Sachdividendenbeschluss rechnen müssen und mit diesem Wissen entscheiden können, ob sie sich an der Gesellschaft beteiligen bzw. an ihr beteiligt bleiben wollen.

§ 58 Abs. 5 AktG schweigt zum Inhalt der Satzungsermächtigung, insbesondere äußert er sich nicht dazu, welche Vermögensgegenstände im Wege der Sachdividende ausgeschüttet werden können. Da angesichts der weit gefassten Vorschrift erlaubt sein muss, was nicht verboten ist, kommen Vermögensgegenstände jeder Art in Betracht. Der hauptsächliche Anwendungsfall der Sachdividende mag künftig zwar die Ausschüttung von Aktien anderer (Tochter-)Aktiengesellschaften sein, insbesondere dann, wenn die Aktien börsennotiert und damit leicht veräußerbar sind. Hierauf beschränkt ist die Sachdividende jedoch nicht. Mögliche andere Gegenstände einer Sachdividende sind insbesondere Produkte der ausschüttenden Gesellschaft. Möglich ist es der Aktiengesellschaft ferner, eine gemischte Bar- und Sachdividende (Mischdividende) auszuschütten. Angesichts des Wortlauts des § 174 Abs. 2 Nr. 2 AktG, der von dem auszuschüttenden Betrag oder Sachwert spricht, kann man zwar an der Zulässigkeit einer Mischdividende zweifeln. Mangels vernünftiger Sachgründe, die gegen die Zulässigkeit einer Mischdividende sprechen, wird man daraus jedoch nicht auf die zwingende Alternativität beider Dividendenformen schließen müssen.

In der Literatur findet sich die These, dass als Gegenstand der Sachdividende nur fungible Vermögensgegenstände - namentlich börsennotierte Aktien - in Betracht kommen. Der Wortlaut des § 58 Abs. 5 AktG bietet für eine solche Beschränkung jedoch keinen Anhaltspunkt. Auch die Ausschüttung nicht fungibler Vermögensgegenstände ist daher prinzipiell möglich. Allerdings wird man hierbei nach der Gesellschafterstruktur zu unterscheiden haben: Gibt es nur einen oder wenige Aktionäre, erscheint die Aufnahme einer weit gefassten Satzungsermächtigung möglich, die auch die Ausschüttung nicht fungibler Vermögensgegenstände gestattet. Bei

Publikumsaktiengesellschaften hingegen dürfte eine solche weite Satzungsermächtigung häufig, wenn nicht gar regelmäßig gegen das materielle Gleichbehandlungsgebot, § 53a AktG, verstoßen, da in diesen Fällen die Ausschüttung der nicht fungiblen Vermögensgegenstände meist nur im Interesse eines einzelnen bzw. einzelner Aktionäre und nicht im allgemeinen Aktionärsinteresse liegen dürfte. Auch eine auf § 243 Abs. 2 AktG gestützte Anfechtung des Ermächtigungsbeschlusses erscheint denkbar. Klar ist die Rechtslage angesichts des Schweigens des Gesetzgebers jedoch nicht. Für diesen Beitrag folgt jedenfalls, dass auch die Ausschüttung nicht fungibler Vermögensgegenstände in Betracht gezogen werden muss. Die Gesetzesbegründung zum TransPuG geht ebenfalls von der grundsätzlichen Möglichkeit der Ausschüttung nicht fungibler Vermögensgegenstände aus.

Wie aus dem Hinweis in § 174 Abs. 2 Nr. 2 AktG auf die Sachdividende folgt, genügt für die Zulässigkeit bzw. Durchführung der konkreten Sachausschüttung nicht allein die Satzungsermächtigung. Es ist darüber hinaus erforderlich, dass die Sachausschüttung zum Inhalt des Gewinnverwendungsbeschlusses gemacht wird. Bereits aus dem Wortlaut der Vorschrift folgt, dass der an die Aktionäre auszuschüttende Sachwert im Gewinnverwendungsbeschluss aufgeführt, also hinreichend individualisiert werden muss. Dies allein ist jedoch nicht ausreichend. Der Gewinnverwendungsbeschluss verteilt, wie die Aufgliederung in § 174 Abs. 2 AktG zeigt, den Bilanzgewinn als zahlenmäßig bestimmte Größe auf die einzelnen Verwendungsarten. Der auszuschüttende Sachwert muss daher nicht nur individualisiert, sondern auch bewertet werden, da nur unter dieser Voraussetzung das Verwendungsschema in § 174 Abs. 2 AktG aufgeht. Zu der Frage, nach welchen Bewertungsmaßstäben dies zu geschehen hat, hat der Gesetzgeber weder im Text des TransPuG noch in der Gesetzesbegründung Stellung genommen.

### **III. Die Bewertung der Sachdividende nach dem Handelsbilanz- und Aktienrecht**

Wie der Überblick zeigt, stellt sich bei der Durchführung einer Sachausschüttung die Frage nach der richtigen Bewertung bei der ausschüttenden Gesellschaft spätestens bei der Formulierung des Gewinnverwendungsbeschlusses. Die Bewertungsfrage hat auf dieser Ebene zwei Dimensionen: Zum einen geht es um die Klärung des Bewertungsmaßstabes. An den "richtigen" Bewertungsmaßstab knüpft die weitere Frage, ob die Sachausschüttung erfolgsneutral durchgeführt werden kann, auch wenn der Buchwert und der Verkehrs- bzw. Teilwert divergieren. Neben der Bewertung der Sachdividende bei der ausschüttenden Gesellschaft stellt sich die Bewertungsfrage aber auch auf der Ebene des Dividendenempfängers, sofern dieser selbst – bspw. in Konzernstrukturen – nach den §§ 238 ff. HGB buchführungs- und bilanzierungspflichtig ist.

#### **1. Die Bewertung bei der ausschüttenden Aktiengesellschaft**

##### **a) Die möglichen Bewertungskonzepte**

Die ausdrückliche Zulassung der Sachdividende im Aktienrecht hat ein neues Bewertungsproblem geschaffen, das im bisherigen System der – de facto – reinen Bardividende nicht aufgetreten ist: Die Ausschüttung von Geld erfolgt zu seinem Nominalwert; eine Bewertung ist nicht notwendig. Bei Sachwerten hingegen ist zunächst der Wert, zu dem ausgeschüttet wird, zu bestimmen, da die zur Ausschüttung vorgesehenen Sachwerte zu dem zur Ausschüttung zur Verfügung stehenden Bilanzgewinn wertmäßig in Beziehung zu setzen sind. Drei Bewertungsmaßstäbe erscheinen möglich: Der Buchwert, der Verkehrswert und der Teilwert.

##### **aa) Vor- und Nachteile des Buchwertansatzes**

Nahe liegend ist, den Buchwert der auszuschüttenden Vermögensgegenstände auch für die Bewertung der Sachdividende für maßgeblich zu erachten, da dieser regelmäßig anlässlich der Aufstellung des Jahresabschlusses unter Anwendung der gesetzlichen Bewertungsvorschriften (§§ 252 ff., 279 ff. HGB) zu ermitteln ist. Unmittelbar einschlägig sind diese Vorschriften allerdings nicht, da sie nur die Bewertung der Vermögensgegenstände (und Verbindlichkeiten) im Jahresabschluss regeln und damit noch nichts darüber ausgesagt ist, ob sie auch auf die Bewertung der Sachdividende entsprechend anzuwenden sind. Der Buchwertansatz hat den Vereinfachungsgedanken für sich, da bei Maßgeblichkeit des Buchwertes eine erneute Bewertung der auszuschüttenden Vermögensgegenstände – jedenfalls grundsätzlich – entbehrlich würde. Dieser Vorzug des Buchwertansatzes ist vor allem dann von Bedeutung, wenn nicht fungible Vermögensgegenstände ausgeschüttet werden sollen, für die ein Verkehrswert nur schwer oder überhaupt nicht ermittelbar ist.

Andererseits muss man sich von der Vorstellung lösen, dass der Buchwert stets ein eindeutiger Wert sei, der ohne weiteren Aufwand dem letzten Jahresabschluss bzw. der Finanzbuchführung entnommen werden könnte. Das Aktiengesetz i. d. F. des TransPuG schreibt nicht vor, der im Wege der Sachdividende auszuschüttende Vermögensgegenstand müsse sich bereits an dem letzten Bilanzstichtag im Vermögen der Aktiengesellschaft befinden haben und daher bereits bewertet worden sein. Das Gesetz lässt es – mangels einer entsprechenden Einschränkung – vielmehr zu, dass die auszuschüttenden Vermögensgegenstände erst nach dem Bilanzstichtag angeschafft oder hergestellt werden. Die Anschaffung oder Herstellung nach der Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses ist nach dem Gesetz ebenfalls nicht ausgeschlossen; ebenso wenig, dass der Gegenstand der Sachdividende zu keiner Zeit in das Vermögen der Aktiengesellschaft gelangt, sondern von einem Dritten auf Rechnung der Aktiengesellschaft an die Aktionäre geliefert wird.

Lediglich im Fall der Anschaffung bzw. Herstellung bis zum Bilanzstichtag liegt ein "echter" Buchwert vor, der unter Beachtung der gesetzlichen Bewertungsvorschriften ermittelt werden musste. In den Fällen der Anschaffung bzw. Herstellung zwischen dem Bilanzstichtag und dem Tag des Gewinnverwendungsbeschlusses mögen zwar aus der Finanzbuchführung die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten der auszuschüttenden Vermögensgegenstände zu entnehmen sein; Bewertungsvorschriften, die erst anlässlich der Aufstellung des Jahresabschlusses anzuwenden sind – bspw. Abschreibungen nach § 253 Abs. 3 HGB –, sind hingegen bei diesem "vorläufigen" Buchwert nicht berücksichtigt. Man könnte in diesen Fällen zwar zur Wahrung der Gleichbehandlung einen fiktiven "endgültigen" Buchwert in entsprechender Anwendung der §§ 252 ff., 279 ff. HGB ermitteln; dies wäre freilich mit zusätzlichem Aufwand verbunden. In den Fällen der Anschaffung nach Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses und bei Erwerb des Gegenstandes der Sachdividende von einem Dritten kann die Finanzbuchführung der Aktiengesellschaft hingegen auch keinen "vorläufigen" Buchwert liefern, der Grundlage für die Ermittlung eines "endgültigen" Buchwertes sein könnte. Hier kann nur auf den voraussichtlichen Erwerbsaufwand bzw. auf ein ggf. bereits vereinbartes Entgelt zurückgegriffen werden. Diese Überlegungen zeigen, dass auch der Buchwertansatz nicht stets gewährleistet, dass die Bewertung der auszuschüttenden Vermögensgegenstände technisch unproblematisch und ohne zusätzlichen Aufwand möglich ist.

##### **bb) Vor- und Nachteile des Verkehrswertansatzes**

Das zentrale Argument für die Bewertung der Sachdividende mit dem Verkehrswert ist das der bewertungsrechtlichen Gleichbehandlung der Sachdividende mit der Bardividende. Die Bardividende folgt implizit dem Verkehrswertkonzept, da der Verkehrswert von Bar- oder Buchgeld seinem Nominalwert entspricht. Die zum Buchwert erfolgende Sachausschüttung kann demgegenüber sowohl aus der Sicht der Aktiengesellschaft als auch aus der Sicht des Aktionärs günstiger oder ungünstiger sein als eine Ausschüttung von Vermögensgegenständen zu ihrem Verkehrswert. Angesichts der handelsrechtlichen Begrenzung der Bewertung durch die Anschaffungs- oder Herstellungskosten dürfte der Buchwertansatz im Vergleich mit dem Verkehrswertansatz jedoch häufig zu einem höheren effektiven Wertabfluss bei der Aktiengesellschaft und zu einem höheren Wertzufluss bei den Aktionären führen. Dies folgt daraus, dass bei gleich hohem Bilanzgewinn und bei unterstellter beliebiger Verfügbarkeit und Teilbarkeit umso mehr Vermögensgegenstände ausgeschüttet werden können, je geringer ihr Buchwert ist. Eine in diesen Fällen erfolgende "stille Ausschüttung stiller Reserven" liegt gerade bei dem Paradigma der Sachdividende – der Ausschüttung börsennotierter Aktien von (Tochter-) Aktiengesellschaften – dann nahe, wenn die Aktien bereits längere Zeit von der ausschüttenden Aktiengesellschaft gehalten wurden und in dieser Zeit ihr Verkehrswert über die Anschaffungskosten gestiegen ist. Dieser zumindest mögliche Effekt spricht jedoch

aus bewertungstechnischer Sicht nicht zwingend gegen den Buchwert- und für den Verkehrswertansatz. Ob der Buchwertansatz vor diesem Hintergrund als von dem Gesetzgeber gewollt anzunehmen ist, stellt eine andere Frage dar.

Der wesentliche bewertungstechnische Nachteil des Verkehrswertes ist, dass er nicht als ausschließlicher Bewertungsmaßstab verwandt werden kann. Er ist in den Fällen kaum bzw. nicht brauchbar, in denen die auszuschüttenden Sachwerte keinen Verkehrswert haben. Bei erworbenen Vermögensgegenständen kommen dann als hilfsweise anwendbarer Bewertungsmaßstab die Anschaffungskosten (§ 255 Abs. 1 HGB), bei selbst erstellten Vermögensgegenständen die Herstellungskosten (§ 255 Abs. 2 und Abs. 3 HGB) in Betracht. Damit ist die Aktiengesellschaft bei der Bewertung nicht verkehrsgängiger Vermögensgegenstände letztlich doch auf den Buchwert verwiesen, der die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten ausweist. Man kann zwar den Standpunkt vertreten, es gebe stets einen Verkehrswert, auch wenn er in Fällen wie diesen schwer zu ermitteln sei. Hierbei geht es jedoch letztlich nur um eine begrifflich-definitorische Unterscheidung, die das Sachproblem nicht beiseite schieben kann.

#### **cc) Teilwertansatz auch im Handelsrecht?**

Ein dritter Bewertungsmaßstab, der im Hinblick auf den Markt- und Unternehmensbezug gewissermaßen zwischen dem Buchwert- und dem Verkehrswertansatz liegt, ist die Bewertung mit dem Teilwert. Dieser bilanzsteuerliche Bewertungsmaßstab ist definiert als derjenige Betrag, den ein Erwerber des ganzen Betriebes im Rahmen des Gesamtkaufpreises für das einzelne Wirtschaftsgut – die Fortführung des Betriebes unterstellt – ansetzen würde, § 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 EStG. Die Überlegung, einen steuerrechtlichen Wertmaßstab für die handelsrechtliche Bewertung heranzuziehen, mag zwar auf den ersten Blick überraschen. Da der Gesetzgeber die Frage der Bewertung der Sachdividende jedoch völlig offen gelassen hat, besteht allerdings kein Anlass, auf der Suche nach geeigneten Wertmaßstäben das Bilanzsteuerrecht außer Betracht zu lassen.

Für den Teilwert spricht, dass er derjenige Wert ist, mit dem im Bilanzsteuerrecht – im Grundsatz – sowohl Einlagen als auch Entnahmen von Wirtschaftsgütern in bzw. aus dem Betriebsvermögen bewertet werden (§ 6 Abs. 1 Nr. 4 Satz 1 und Nr. 5 Satz 1 EStG). Die hinter dem Teilwertansatz stehende Idee ist, bei der Einlage zuvor im Privatvermögen entstandene Wertsteigerungen nicht in den betrieblichen Bereich zu übertragen und umgekehrt bei der Entnahme im Betriebsvermögen erfolgte Wertsteigerungen aus Anlass der Entnahme zu besteuern. Hält man es für richtig, dass die Sachausschüttung ein der Entnahme zumindest ähnlicher Vorgang ist, und geht man weiter davon aus, dass die Sachdividende nicht zu einer stillen Ausschüttung stiller Reserven führen soll, so ist der Teilwert ein geeignet erscheinender Bewertungsmaßstab. Dass er nicht den grundsätzlichen Vereinfachungsvorteil aufweist, der für den Buchwertansatz spricht, ist offensichtlich und muss nicht vertieft werden.

#### **dd) Zwischenergebnis**

Zur Bewertung der Sachdividende stehen drei Bewertungsmaßstäbe zur Wahl, die jeweils spezifische Vor- und Nachteile haben, sodass nicht bereits aus bewertungstechnischer Sicht die Entscheidung zu Gunsten eines Bewertungsmaßstabes fällt. Auch der Blick über die Grenze bestätigt diesen Befund, da in anderen europäischen Staaten, welche die Sachdividende im Aktienrecht kennen, teilweise dem Buchwertansatz, teilweise dem Verkehrswertansatz und teilweise einem Mischansatz gefolgt wird. Dass man im Ausland den Teilwertansatz nicht findet, mag sich dadurch erklären, dass dieser eine Eigenheit des deutschen Bilanzsteuerrechts darstellt. Die Frage, welches Bewertungskonzept aus deutscher Sicht das richtige ist, beantwortet sich somit bewertungstechnisch nicht "aus sich selbst heraus", sondern ist danach zu entscheiden, welcher Bewertungsmaßstab sich am ehesten in das geltende Aktienrecht einfügt.

#### **b) Die Sachausschüttung als Realisationstatbestand**

##### **aa) Hinweise im AktG**

Zu klären ist daher, ob das Aktienrecht nach dem TransPuG die stille Ausschüttung stiller Reserven zulassen will, also die Sachausschüttung zu Buchwerten unter dem evtl. höheren Verkehrs- oder Teilwert. Die Unzulässigkeit der Sachausschüttung zum Buchwert hätte zur Folge, dass die Gewinnverteilung selbst zu einem ergebniswirksamen Vorgang werden kann, was zunächst erstaunlich erscheint. Auch der Blick auf das Umwandlungsrecht legt die Zulässigkeit der Buchwertausschüttung nahe, da die Abspaltung, die der Sachdividende in ihrer Wirkung nahe steht, zum Buchwert möglich ist, §§ 125 Satz 1, 24 UmwG. Durchsucht man das Aktiengesetz nach entsprechenden Hinweisen auf den tatsächlichen bzw. mutmaßlichen Willen des Gesetzgebers, so fallen drei Vorschriften auf: Zum einen der neue § 58 Abs. 5 AktG selbst, zum anderen § 174 Abs. 2 AktG und schließlich § 57 Abs. 3 AktG.

Der Schaffung des § 58 Abs. 5 AktG dürfte - neben seiner Klarstellungsfunktion - die Absicht des Gesetzgebers zu Grunde liegen, die praktische Bedeutung der Sachdividende zu erhöhen. Aus dieser Absicht und dem Umstand, dass der Gesetzgeber keine – auch keine beschränkenden – Vorschriften über die Bewertung der Sachdividende erlassen hat, könnte man folgern, dass jede Bewertung der Sachdividende zulässig ist, die einem schlüssigen Bewertungskonzept folgt. Ein solches Bewertungskonzept ist auch, wie bereits dargelegt, die Bewertung der Sachausschüttung mit dem Buchwert. Die Zulassung des Buchwertansatzes wäre ein erheblicher Anreiz zu Gunsten der Sachdividende, da auf der Ebene der ausschüttenden Aktiengesellschaft das Bewertungsproblem - jedenfalls im Regelfall - entfallen und im Vergleich mit der Bardividende das Ausschüttungsvolumen wertmäßig höher sein könnte. Ausgehend von diesem Verständnis wäre § 58 Abs. 5 AktG Ausdruck eines liberalen Bewertungskonzeptes. Da sich der Gesetzgeber hierzu aber nicht ausdrücklich bekannt hat, kann man dieses Verständnis der Gesetzesanwendung jedoch nur dann zu Grunde legen, wenn sich kein Widerspruch zu anderen Vorschriften ergibt.

Ein weiterer Hinweis folgt aus § 174 Abs. 2 AktG, der den Inhalt des Gewinnverwendungsbeschlusses regelt. Wie bereits erwähnt, wurde § 174 Abs. 2 AktG anlässlich der Einführung der Sachdividende in seiner Nr. 2 geändert. Man muss daher eigentlich unterstellen, dass der Gesetzgeber den Abs. 2 insgesamt überdacht hat. Dies ist jedoch fraglich: § 174 Abs. 2 Nr. 5 AktG sieht vor, dass der Gewinnverwendungsbeschluss einen zusätzlichen Aufwand auf Grund des Beschlusses anzugeben hat. Kommt es zu einem solchen zusätzlichen Aufwand, führt dies nicht zu einer Änderung des festgestellten Jahresabschlusses, § 174 Abs. 3 AktG. Der zusätzliche Aufwand fließt somit in den Jahresabschluss des Folgejahres ein. Die Vorschrift stammt aus der Zeit des durch das Steuersenkungsgesetz abgeschafften körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens, bei dem es auf Grund von Thesaurierungsbeschlüssen durch die Hauptversammlung nach § 58 Abs. 3 AktG zu einer Erhöhung der Körperschaftsteuer der Aktiengesellschaft kommen konnte.

Aus dieser Regelung folgt für den vorliegenden Zusammenhang, dass bereits nach dem bisherigen Recht – wenn auch primär aus steuerlichen Gründen – die Gewinnverwendung handelsrechtlich nicht notwendig ergebnisneutral sein musste. Zum anderen geht § 174 Abs. 2 Nr. 5 AktG aber davon aus, dass der Gewinnverwendungsbeschluss nur einen zusätzlichen Aufwand, nicht hingegen einen zusätzlichen Ertrag verursachen kann. Nimmt man die Vorschrift wörtlich, muss die Bewertung der Sachdividende in der Regel zum Buchwert erfolgen; ein Verkehrswert- bzw. Teilwertansatz ist nur dann zulässig, wenn dieser den Buchwert unterschreitet. Eine Bewertung mit dem höheren Verkehrs- bzw. Teilwert – gerade dies sind die für eine Sachausschüttung interessanten Fälle – wäre hingegen nicht möglich, da in diesen Fällen der Gewinnverwendungsbeschluss notwendig zu einem zusätzlichen Ertrag führen würde. Allerdings hängt das Gewicht dieses Gegenschlusses davon ab, dass der Gesetzgeber die Folgen der Einführung der Sachdividende für den Gewinnverwendungsbeschluss tatsächlich im Ganzen neu durchdacht hat. In den Gesetzesmaterialien jedenfalls findet sich hierzu kein Hinweis.

Es bleibt die Frage, ob die Bewertung der Sachdividende zum Buchwert mit dem aktienrechtlichen System der Vermögensbindung vereinbar ist. Insbesondere bestimmt § 57 Abs. 3 AktG, dass vor der Auflösung der Gesellschaft nur der Bilanzgewinn verteilt werden darf. In der Literatur wird im Zusammenhang mit dieser Vorschrift darauf hingewiesen, dass die Ausschüttung zum Buchwert

Gläubigerinteressen nicht beeinträchtigt, da die in niedrigen Buchwerten verborgenen stillen Reserven den Gläubigern (auch) vor der Ausschüttung nicht ersichtlich gewesen seien und somit kein Bedürfnis für einen Gläubigerschutz bestehe. Dies mag zwar richtig sein, ist aber kein zwingendes Argument gegen eine wortlautgetreue Anwendung des § 57 Abs. 3 AktG, da es bei der Vermögensbindung der Aktiengesellschaft nicht allein um den Schutz ihrer Gläubiger geht, sondern um die gesetzgeberische Wertung, wie die Vermögenssphäre der Aktiengesellschaft von derjenigen ihrer Gesellschafter abzugrenzen ist. Hierbei ist Folgendes zu bedenken: Der zur Verteilung unter die Aktionäre zur Verfügung stehende Bilanzgewinn ist eine ziffernmäßig und damit nominell bestimmte Größe. Die Aktionäre sollen nach der gesetzgeberischen Wertung, so lange die Aktiengesellschaft fortbesteht, nur an dem laufenden Gewinn (= Jahresüberschuss) des jeweiligen Geschäftsjahres beteiligt werden (können). Als Gewinn hat die Gesellschaft aber nur den im Bilanzgewinn ausgewiesenen Nominalbetrag erwirtschaftet. Mit diesem Konzept der Nominalwertbegrenzung der Ausschüttung lässt sich die Zulässigkeit der Bewertung der Sachdividende zum Buchwert, der möglicherweise nur einen Bruchteil des Verkehrs- bzw. Teilwertes beträgt, nicht vereinbaren. Die Sachausschüttung zum Buchwert würde bei geringen Buchwerten der auszuschüttenden Vermögensgegenständen die Möglichkeit eröffnen, "Supersachdividenden" zu zahlen, welche außer Verhältnis zu der Ertragslage und -kraft der Aktiengesellschaft stünden. Damit bestünde ferner die Gefahr der Irreleitung des Kapitalmarktes und potenzieller Kapitalanleger. Dies zu verhindern, ist ein wesentliches Ziel des § 57 Abs. 3 AktG.

Zur richtigen Periodisierung und zum Ausweis eines daher auf Grund eines Sachdividendenbeschlusses ggf. entstehenden Ertrages ist auf § 174 Abs. 3 AktG hinzuweisen, wonach der Gewinnverwendungsbeschluss nicht zu einer Änderung des festgestellten Jahresabschlusses führt. Der Ertrag durch die Sachausschüttung fließt daher nicht in den Jahresabschluss des Geschäftsjahres ein, für das ausgeschüttet wird, sondern ist in demjenigen Jahr auszuweisen, in dem der Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wird. Diese zeitliche Zuordnung ist auch deshalb geboten, da das die Gewinnrealisierung auslösende Moment die Beschlussfassung ist und nicht ein in den Lauf des Geschäftsjahres fallender Geschäftsvorfall, für das ausgeschüttet wird. In der Gewinn- und Verlustrechnung ist der Ertrag den "sonstigen betrieblichen Erträgen" zuzurechnen.

## **bb) Zwischenergebnis**

Festzuhalten ist, dass nach dem geltenden Aktienrecht eine Ausschüttung von Vermögensgegenständen zu ihrem Buchwert unzulässig ist. Die dem entgegen stehende Fassung des § 174 Abs. 2 Nr. 5 AktG ist als Redaktionsversehen eines eiligen Gesetzgebers zu werten. Welche der Alternativen zum Buchwertansatz – die Bewertung der Sachausschüttung zum Verkehrswert oder zum Teilwert – die richtige ist, ist mangels gesetzlicher Vorgaben und Beschränkungen dahingehend zu beantworten, dass beide Bewertungsmaßstäbe zulässig sind. Für die Bewertung der Sachausschüttung mit dem Teilwert spricht zum einen, dass die Sachausschüttung ein entnahmeähnlicher Vorgang ist, und zum anderen, dass die Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs und die Finanzverwaltung Teilwertvermutungen aufgestellt haben, die helfen, das Teilwertkonzept auf den konkreten Fall anzuwenden. Im praktischen Ergebnis dürfte zwischen der Bewertung der Sachausschüttung nach dem Verkehrswert- und dem Teilwertkonzept aber jedenfalls dann kein wesentlicher Unterschied bestehen, wenn es um Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens geht. Hier orientiert sich der Teilwert entweder an den Wiederbeschaffungskosten oder an dem voraussichtlichen Veräußerungserlös, also letztlich an dem Verkehrswert. Bei (nicht abnutzbaren) Vermögensgegenständen des Anlagevermögens - bspw. Aktien aus dem Beteiligungsportefeuille der Aktiengesellschaft - tendiert der Teilwert allerdings zum Buchwert, da er hier grundsätzlich, auch an späteren Bilanzstichtagen, den Anschaffungskosten (oder den Herstellungskosten) entspricht. Diese Teilwertvermutung ist daher nicht in das Handels- bzw. Aktienrecht übertragbar.

Soll den Aktionären Vermögen der Aktiengesellschaft ohne Einfluss auf das handelsrechtliche Ergebnis zugeleitet werden, bleibt als Alternative zur Sachdividende nur der Weg über die Abspaltung. Hierdurch erhalten die Aktionäre allerdings das "auszuschüttende Vermögen" nicht unmittelbar, sondern - vorbehaltlich weiterer Maßnahmen - nur Anteile an der aufnehmenden Gesellschaft. Die unterschiedlichen Ergebniseffekte von Sachdividende und Abspaltung erscheinen daher nicht unbedingt als rechtspolitisch bedenklich. Allerdings ist nicht zu verkennen, dass der Sachdividende de lege lata im Vergleich zur Abspaltung der Makel fehlender Ergebnisneutralität anhaftet. Es ist unklar, ob der Gesetzgeber dies bereits durchdacht und bewusst hingenommen hat.

## **2. Die Bewertung bei dem Dividendenempfänger**

Auf der Ebene des Dividendenempfängers stellt sich die handelsbilanzielle Bewertungsfrage nur dann, wenn der Aktionär selbst nach den §§ 238 ff. HGB buchführungspflichtig ist. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn die Aktiengesellschaft abhängige Konzerngesellschaft ist. Aber auch bei Publikumsgesellschaften gehören Kapitalgesellschaften heute häufig zum Gesellschafterkreis, da auf Grund der wiederholten Absenkung der Schwellenwerte des § 17 Abs. 1 EStG und der Steuerbefreiungen durch § 8b Abs. 1 und Abs. 2 KStG viele Aktionäre Aktienpakete, die mindestens 1 % des Grundkapitals umfassen, in eine vermögensverwaltende GmbH eingelegt haben.

Die im Rahmen der Sachausschüttung erhaltenen Vermögensgegenstände sind gemäß § 246 Abs. 1 Satz 1 HGB zu aktivieren und mit den Anschaffungskosten zu bewerten, §§ 253 Abs. 1 Satz 1, 255 Abs. 1 HGB. Die Bewertung mit den Anschaffungskosten ist bei den im Wege der Sachdividende erhaltenen Vermögensgegenständen nicht unproblematisch, da anders als bei Verkehrsgeschäften, die der Definition der Anschaffungskosten in § 255 Abs. 1 HGB als Vorbild dienen, dem Sacherwerb keine konkreten Aufwendungen gegenüberstehen. Insbesondere wird von dem Aktionär nicht der Anspruch auf eine Bardividende an Erfüllung statt (§ 364 Abs. 1 BGB) hingegeben, da es einen solchen Anspruch bei Beschluss einer Sachdividende nicht gibt. Die Sachdividende rückt damit in die Nähe der von dem bilanzierenden Kaufmann unentgeltlich erworbenen Vermögensgegenstände, für die - trotz des Vorliegens einer Anschaffung - handelsbilanziell überwiegend ein Aktivierungswahlrecht des Empfängers angenommen wird. Bei der Sachdividende handelt es sich jedoch nur bei isolierter Betrachtung des Sacherwerbs um einen unentgeltlichen Vorgang, da die Sachdividende das Entgelt für die Kapitalüberlassung durch den Aktionär ist und damit in einem weiter zu fassenden Entgeltzusammenhang steht. Die im Rahmen des Aktienerwerbs getätigten Aufwendungen sind hingegen Anschaffungskosten der Aktien selbst und bestimmen daher nicht die Anschaffungskosten der ausgeschütteten Vermögensgegenstände, da zu den Anschaffungskosten nur eindeutig zuordenbare Aufwendungen (Einzelkosten) für den Erwerb von Vermögensgegenständen gehören, § 255 Abs. 1 Satz 1 a. E. HGB.

Der Vergleich der Sachdividende mit den unentgeltlich erworbenen Vermögensgegenständen zeigt auf, dass bei der Sachdividende eine Einschränkung des Aktivierungsgebots (§ 246 Abs. 1 Satz 1 HGB) nicht angezeigt ist: Die Einschränkung des Aktivierungsgebots beruht in den Fällen des unentgeltlichen Erwerbs darauf, dass dort keine bzw. allenfalls zufällig eine objektive Bewertungsgrundlage für die Bestimmung der Anschaffungskosten vorhanden ist. Bei der Sachdividende wird hingegen auf der Ebene der ausschüttenden Gesellschaft im Gewinnverwendungsbeschluss eine Bewertung vorgenommen; eine Bewertungsgrundlage ist daher vorhanden. Diese Bewertung erfolgt zudem nicht autonom durch die ausschüttende Gesellschaft, sondern unter Mitwirkung der Dividendenempfänger, da die Aktionäre in der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns beschließen, § 174 Abs. 1 Satz 1 AktG. Der Dividendenempfänger hat daher die erhaltenen Vermögensgegenstände zu aktivieren und – mangels tatsächlicher Anschaffungskosten - mit den fiktiven Anschaffungskosten zu bewerten.

Bei der hierbei zu treffenden Bewertungsentscheidung ist der Dividendenempfänger nicht an die in dem Gewinnverwendungsbeschluss vorgenommene Bewertung gebunden, da es keine gesetzliche Vorschrift gibt, die eine entsprechende Maßgeblichkeit vorsehen würde. Der bilanzierende Dividendenempfänger wird jedoch bei seiner Bewertungsentscheidung im Zweifel von der Bewertung des Gewinnverwendungsbeschlusses ausgehen dürfen, da sich die fiktiven Anschaffungskosten grundsätzlich nach dem Verkehrswert des Vermögensgegenstands bestimmen und damit auch bei dem Dividendenempfänger der Bewertungsmaßstab Anwendung findet, den auch die ausschüttende Gesellschaft anwendet bzw. dem der angewandte Teilwert regelmäßig entspricht. Divergierende Bewertungen können sich vor diesem Hintergrund vor allem daraus ergeben, dass der Dividendenempfänger die Bestimmung des Verkehrswertes (bzw. der Herstellungskosten) im Gewinnverwendungsbeschluss für unzutreffend hält und daher einen anderen - höheren oder

niedrigeren - Wertansatz wählt. Im Übrigen richtet sich die Bewertung der im Wege der Sachausschüttung erworbenen Vermögensgegenstände an den folgenden Bilanzstichtagen nach den allgemeinen Bewertungsgrundsätzen, wobei es vor allem darauf ankommt, ob die erhaltenen Sachwerte bei dem Dividendenempfänger Vermögensgegenstände des Anlage- oder des Umlaufvermögens sind.

#### **IV. Die Bewertung der Sachdividende aus ertragsteuerlicher Sicht**

Auch aus ertragsteuerlicher Sicht stellt sich die Frage der Bewertung der Sachausschüttung sowohl auf der Ebene der ausschüttenden Gesellschaft als auch auf der Ebene des Dividendenempfängers. Der Blickwinkel des Steuerrechts ist allerdings insofern differenzierter, als bei dem Dividendenempfänger für die Zwecke der Besteuerung eine Bewertung auch dann zu erfolgen hat, wenn er nicht buchführungspflichtig ist. Der damit sachlich vorgegebenen Gliederung folgen die nachstehenden Überlegungen: Zunächst wird auf die Bewertung bei der ausschüttenden Gesellschaft eingegangen, sodann auf die Bewertung bei dem buchführungspflichtigen und bei dem nicht buchführungspflichtigen Dividendenempfänger. Nicht eingegangen wird hingegen auf die kapitalertragsteuerliche Behandlung von Sachdividenden. Nur hingewiesen sei darauf, dass die ausschüttende Aktiengesellschaft auch bei einer reinen Sachausschüttung grundsätzlich Kapitalertragsteuer einzubehalten und abzuführen hat, § 43 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG. Die Beachtung der kapitalertragsteuerlichen Vorschriften ist daher bei der praktischen Handhabung von Sachdividenden wesentlich, wirft aber keine eigenständigen Bewertungsfragen auf. Der Verkehrs- bzw. Teilwert ist als Kapitalertrag i. S. d. § 43a Abs. 1 Nr. 1, Abs. 2 Satz 1 EStG auch die Bemessungsgrundlage der Kapitalertragsteuer.

##### **1. Die Sachdividende bei der ausschüttenden Aktiengesellschaft**

###### **a) Die Sachlage bei handelsbilanzieller Gewinnrealisierung**

Folgt die ausschüttende Aktiengesellschaft dem hier vertretenen Standpunkt und bewertet sie die Sachausschüttung mit dem Verkehrs- bzw. Teilwert, so löst sich damit zugleich die steuerliche Bewertungsfrage. Da für Aktiengesellschaften der Maßgeblichkeitsgrundsatz (§ 5 Abs. 1 Satz 1 EStG) gilt, ist die handelsrechtliche Bewertung in die Steuerbilanz zu übernehmen. Die Gewinnrealisierung durch einen über dem Buchwert liegenden Verkehrs- bzw. Teilwertansatz wirkt sich in diesem Fall, im Jahr der Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses, sowohl bei der Körperschaft- als auch bei der Gewerbesteuer erhöhend auf die steuerliche Bemessungsgrundlage und damit - jedenfalls grundsätzlich - steuererhöhend aus.

Für den speziellen - praktisch aber voraussichtlich wesentlichen - Fall, dass Gegenstand der Sachdividende Aktien einer anderen (Tochter-)Aktiengesellschaft sind, stellt sich aber die Frage, ob der durch die Sachausschüttung realisierte Gewinn durch § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG "bei der Ermittlung des Einkommens außer Ansatz" bleibt, also sachlich steuerbefreit ist. Diese Steuerbefreiung hat nach heute anerkannter Auffassung nicht nur Bedeutung für die Körperschaftsteuer, sondern auch für die Gewerbesteuer. Greift daher § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG ein, bleibt die Sachdividende auf der Ebene der ausschüttenden Aktiengesellschaft - trotz Gewinnrealisierung - ertragsteuerneutral. Auf den ersten Blick erscheint die Anwendbarkeit des § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG allerdings nicht unbedingt nahe liegend, da die Vorschrift die Steuerbefreiung an die Veräußerung der Anteile (Aktien) anknüpft. Nach dem üblichen Sprachgebrauch des Steuerrechts setzt eine Veräußerung grundsätzlich ein mit einem Dritten geschlossenes, entgeltliches Rechtsgeschäft über das Objekt der Veräußerung voraus. Eine Veräußerung in diesem Sinne liegt bei der Sachausschüttung von Aktien aber nicht vor, auch keine dem nahe stehende Leistung der Aktien an Erfüllung statt der Dividende gemäß § 364 Abs. 1 BGB. Die Sachdividende nach dem TransPuG ist vielmehr eine rein gesellschaftsrechtliche Gewinnverteilung durch die Ausschüttung von Sachwerten.

Die Vorschrift des § 8b Abs. 2 Satz 3 KStG zeigt jedoch, dass das Tatbestandsmerkmal der Veräußerung jedenfalls auch bestimmte gesellschaftsrechtliche Vorgänge erfasst, da "Veräußerung" im Sinne der Vorschrift auch die verdeckte Einlage ist. Es stellt sich daher die Frage, ob die Anwendung des § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG auf die Sachausschüttung von Aktien nach dem Sinn und Zweck der Vorschrift gerechtfertigt ist. Die Regelung ist wesentlicher Bestandteil des heutigen Systems der definitiven Körperschaftsteuer. Gewinne innerhalb der Sphäre der Körperschaftsteuerpflichtigen sollen nur einmal der Körperschaftsteuer unterliegen; die auftretende Doppelbesteuerung bei der Ausschüttung an Einkommensteuerpflichtige wird - typisierend - durch das Halbeinkünfteverfahren ausgeglichen. Gemäß dieser Konzeption sind Bezüge, namentlich Dividenden, an Personen, die der Körperschaftsteuer unterliegen, gemäß § 8b Abs. 1 KStG steuerfrei. Die Vorschrift des § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG erstreckt diese Steuerbefreiung auf die Anteilsveräußerung, da die Veräußerung einer Ausschüttung aller einbehaltenen Gewinne wirtschaftlich gleichkommt. Nach dem Normzweck spielt es für die Steuerbefreiung keine Rolle, ob die Veräußerung an einen fremden Dritten oder an einen Anteilseigner der veräußernden Gesellschaft erfolgt. Ausreichend ist, dass die Anteile aus dem Vermögen der Gesellschaft ausscheiden und aus diesem Anlass bei ihr eine Gewinnrealisierung eintritt. Aus diesen Gründen ist die Anwendung der Steuerbefreiung nach § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG auch auf die gewinnrealisierende Ausschüttung von Aktien durch eine Aktiengesellschaft als Sachdividende geboten. Auch das BMF hat in seinem Schreiben zur Anwendung des § 8b KStG vom 28. April 2003 den hier vertretenen Standpunkt eingenommen.

Die Sachdividende führt daher auf der Ebene der ausschüttenden Aktiengesellschaft, soweit Vermögensgegenstände zu einem über ihrem Buchwert liegenden Verkehrs- bzw. Teilwert ausgeschüttet werden, grundsätzlich zu einer Belastung der aufgedeckten stillen Reserven mit Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie Solidaritätszuschlag. Die Ausschüttung von Aktien - und anderen von § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG erfassten Anteilen - ist hingegen aus der Sicht der ausschüttenden Gesellschaft ertragsteuerneutral möglich. Verfügt die Aktiengesellschaft über ein Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 Abs. 1 KStG, kommt es zudem gemäß § 37 Abs. 2 Sätze 1 und 2 KStG - unabhängig von dem konkreten Gegenstand der Sachausschüttung - grundsätzlich zu einer Minderung der Körperschaftsteuer um 1/6 der Gewinnausschüttung, da die Sachdividende auf einem ordnungsgemäßen Gewinnverteilungsbeschluss beruht. Auch bei Sachdividenden ist allerdings die Begrenzung der Körperschaftsteuerminderung durch das sog. Moratorium gemäß § 37 Abs. 2a KStG zu beachten, das durch das StVergAbG eingeführt wurde. Die Höhe der Gewinnausschüttung und damit die Höhe der Körperschaftsteuerminderung bemisst sich dabei nach dem Verkehrs- bzw. Teilwert.

Vergleicht man dieses Ergebnis mit der heutigen Besteuerung der Abspaltung, so zeigt sich keine (völlige) Gleichbehandlung beider Vorgänge. Die Ertragsteuerneutralität der Abspaltung von Vermögen einer Aktiengesellschaft auf eine andere Körperschaft setzt grundsätzlich voraus, dass ein Teilbetrieb abgespalten wird und dass das nicht abgespaltene Vermögen ebenfalls zu einem Teilbetrieb gehört, § 15 Abs. 1 Sätze 1 und 2 UmwStG. Dem Teilbetrieb stehen Mitunternehmeranteile und 100 %-Beteiligungen an Kapitalgesellschaften gleich, § 15 Abs. 1 Satz 3 UmwStG. Die Abspaltung dürfte daher im Regelfall - ausgenommen die Fälle der Abspaltung von 100 %-Beteiligungen - nicht als ertragsteuerneutrale Alternative zur Sachausschüttung in Betracht kommen, da das Teilbetriebserfordernis nicht erfüllt sein wird. Fehlt es an den Voraussetzungen des § 15 Abs. 1 UmwStG, so ist die Übertragung des Spaltungssubstrats auf die übernehmende Körperschaft wie eine gesellschaftsrechtliche Einlage zu behandeln. Bei der übertragenden Körperschaft ist der gemeine Wert der erhaltenen Anteile an der übernehmenden Körperschaft anzusetzen. Dieser Veräußerungsgewinn unterliegt der Körperschaft- und Gewerbesteuer. Im Falle der Abspaltung von Aktien - und anderen Kapitalgesellschaftsbeteiligungen - von weniger als 100 % greift allerdings (grundsätzlich) die Steuerbefreiung durch § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG ein. Die Abspaltung führt daher für die Aktiengesellschaft in der Regel zu keinem anderen steuerlichen Ergebnis als die Sachausschüttung. Dass die steuerliche Behandlung der Sachdividende und der Abspaltung nicht völlig deckungsgleich sind - namentlich bei Abspaltung von 100 %-Beteiligungen -, erscheint aus rechtspolitischer Sicht hinnehmbar, da die Abspaltung im Vergleich zu der Sachausschüttung nicht den gleichen wirtschaftlichen Erfolg bewirkt, nämlich keinen unmittelbaren Sacherwerb durch die Aktionäre, sondern nur eine "mittelbare Sachdividende".

###### **b) Die Sachlage bei der Sachausschüttung zum Buchwert: vGA?**

Hält die ausschüttende Aktiengesellschaft die Sachausschüttung zu einem unter dem Verkehrs- bzw. Teilwert liegenden Buchwert für zulässig, so fehlt es auf Grund des § 5 Abs. 1 Satz 1 EStG auch in der Steuerbilanz der Aktiengesellschaft an einer Mehrung des Betriebsvermögens durch die Aufdeckung der stillen Reserven. Es fragt sich, ob das Steuerrecht dies hinnimmt oder ob die handelsrechtlich still ausgeschütteten stillen Reserven auf der Ebene der ausschüttenden Aktiengesellschaft dennoch Besteuerungen werden. Eindeutig ist insoweit nur, dass das TransPuG keine ausdrückliche steuerliche Korrekturmöglichkeit geschaffen hat. Da der Gesetzgeber die Bewertungsproblematik insgesamt unangetastet ließ, lässt sich daraus allerdings nicht folgern, dass die Besteuerung der stillen Reserven zu unterbleiben hat. Die einzige dabei nach geltendem Recht näher in Betracht kommende Korrekturvorschrift ist die der verdeckten Gewinnausschüttung (vGA) nach § 8 Abs. 3 Satz 2 KStG. Die Entnahme (§§ 4 Abs. 1 Satz 2, 6 Abs. 1 Nr. 4 EStG) scheidet demgegenüber aus, da das Institut der vGA den einkommensteuerlichen Bestimmungen über die Entnahme vorgeht. Auch aus dem KapErhStG lassen sich keine Erkenntnisse gewinnen. Die dort steuerlich geregelte Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln ähnelt zwar insofern der Sachausschüttung, als die Aktiengesellschaft durch beide Vorgänge ihren Aktionären eigene Aktien verschaffen kann. Das KapErhStG befasst sich jedoch nur mit der Bewertung des Vorgangs auf der Ebene der Aktionäre.

Es fällt sprachlich nicht leicht, die Sachdividende als vGA zu würdigen, da der Gesetzgeber die Sachdividende den Aktiengesellschaften nunmehr ausdrücklich als zulässige Form der Gewinnverteilung zur Verfügung gestellt hat. Die Sachdividende ist daher - jedenfalls handels- bzw. gesellschaftsrechtlich - gerade keine verdeckte, sondern eine offene Gewinnausschüttung. Auch die herkömmliche Definition der vGA durch die Finanzverwaltung und den BFH als durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasste Vermögensminderung oder verhinderte Vermögensmehrung, die sich auf die Höhe des Einkommens auswirkt und nicht auf einen den gesellschaftsrechtlichen Vorschriften entsprechenden Gewinnverteilungsbeschluss beruht, spricht gegen die Möglichkeit einer vGA im Gewande einer offenen Gewinnausschüttung. Das Fehlen eines ordnungsgemäßen Gewinnverteilungsbeschlusses als Voraussetzung der vGA erscheint allerdings nach dem Sinn und Zweck des § 8 Abs. 3 Satz 2 KStG nicht zwingend erforderlich: Die vGA dient, wie aus dem Gesetzeszusammenhang folgt, der Sicherung des von § 8 Abs. 3 Satz 1 KStG aufgestellten Grundsatzes, dass die körperschaftsteuerliche Einkommensermittlung von der Frage des Ob und des Wie der Einkommensverteilung unberührt bleibt.

Eine vGA liegt daher immer dann vor, wenn eine Leistungsbeziehung zwischen der Gesellschaft und dem Gesellschafter wirtschaftlich betrachtet jedenfalls zum Teil Einkommensverwendung ist, wobei die Einkommenserhöhung bei der Gesellschaft als Rechtsfolge der vGA und der Zufluss bei dem Gesellschafter als sonstiger Bezug gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 2 EStG zeitlich auseinander fallen und ausnahmsweise ganz entfallen können. Notwendig ist aber, dass die Vermögensminderung (Unterschiedsbetragsminderung i. S. v. § 4 Abs. 1 EStG) auf der Ebene der Gesellschaft geeignet ist, einen entsprechenden Bezug bei dem Gesellschafter auszulösen. Gleichgültig ist hingegen, welcher Art diese Leistungsbeziehung ist. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass auch das BMF in seinem Schreiben zur Korrektur einer verdeckten Gewinnausschüttung vom 28. Mai 2002 offenbar den Standpunkt einnimmt, dass das Fehlen eines gesellschaftsrechtlich ordnungsgemäßen Gewinnverteilungsbeschlusses kein konstitutives Merkmal der vGA ist. In dem Schreiben wird zur Definition der vGA zwar ausdrücklich auf die bisherige Definition in Abschn. 31 Abs. 3 Satz 1 KStR (1995) verwiesen und damit an ihr formal festgehalten - das negative Tatbestandsmerkmal des Nichtberuhens auf einem ordnungsgemäßen Gewinnverteilungsbeschluss wird hingegen nicht mehr erwähnt.

Vor diesem Hintergrund erscheint es nicht nur möglich, sondern sogar geboten, in einer offenen Gewinnausschüttung zugleich eine steuerliche verdeckte Gewinnausschüttung zu sehen, soweit der Wert der ausgeschütteten Sachwerte ihren Buchwert übersteigt. Die Zuwendung dieses Mehrwertes an die Gesellschafter ist fraglos durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasst, da die Gesellschaft einem fremden Dritten, der Anspruch auf einen Betrag in Höhe des Bilanzgewinnes hätte, keinen diesen Betrag übersteigenden Geldbetrag bzw. Sachwert zuwenden würde. Eine offene Gewinnausschüttung kann daher, falls es sich um eine Sachausschüttung handelt, zugleich eine vGA sein. Die abweichende Auffassung in den KSt-Richtlinien dürfte dadurch zu erklären sein, dass die Sachdividende bislang keine praktische Rolle spielte, und daher nur die verdeckte Einkommensverteilung auf anderem Weg im Blickfeld der Finanzverwaltung stand. Gerade vor diesem Hintergrund erscheint es als ein Versäumnis des Gesetzgebers, dass er seinen diesbezüglichen Standpunkt nicht in § 8 Abs. 3 KStG deutlich gemacht hat. Es besteht hier ein Klarstellungsbedarf, der mindestens ebenso gewichtig ist wie die Regelung der Ausschüttung auf Genussrechte, die in § 8 Abs. 3 Satz 2 KStG ausdrücklich behandelt sind.

Damit ist festzuhalten, dass nach der hier und im übrigen Schrifttum ganz überwiegend vertretenen Auffassung die Ausschüttung von Sachwerten zum Buchwert nicht ertragsteuerneutral möglich ist. Auch hier ist aber die Einschränkung zu machen, dass bei der Ausschüttung von Anteilen und anderen Anteilen im Sinne des § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG - vorbehaltlich der in § 8b KStG vorgesehenen Ausnahmen - die dortige Steuerbefreiung eingreift. Der Umstand, dass die Erhöhung des körperschaftsteuerlichen Einkommens erst durch die außerbilanzielle Hinzurechnung der vGA stattfindet, hat nicht die Versagung der Steuerbefreiung zur Folge. Auch in diesem Fall treten die Steuerfolgen im Jahr der Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses ein, § 7 Abs. 3 KStG.

## **2. Die Bewertung der Sachdividende bei dem Dividendenempfänger**

Die wertmäßige Erfassung und Besteuerung der Sachdividende bei dem Dividendenempfänger unterscheidet sich danach, ob der Empfänger der Einkommen- oder der Körperschaftsteuer unterliegt.

### **a) Die Sachdividende bei einkommensteuerpflichtigen Dividendenempfängern**

#### **aa) Aktien im Privatvermögen**

Der Aktionär, der seine Aktien im Privatvermögen hält, erzielt mit der Sachdividende im Jahr ihres Zuflusses (§ 11 Abs. 1 EStG) Einkünfte aus Kapitalvermögen, § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG. Dies gilt auch dann, wenn die Aktiengesellschaft die Buchwertausschüttung wählt und daher ggf. teilweise eine vGA vorliegt, § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 2 EStG. Unter den Voraussetzungen der §§ 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 EStG, 27 KStG fehlt es allerdings ausnahmsweise an steuerpflichtigen Einkünften. In der grundsätzlichen Steuerpflicht der Sachdividende liegt kein Wertungswiderspruch zu den §§ 1 bzw. 7 KapErhStG, wonach bei der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln der Wert der den Aktionären gewährten neuen Anteilsrechte nicht der Einkommensteuer unterworfen wird. Bei der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln handelt es sich nach dem heutigen Verständnis um eine bloße Umschichtung innerhalb des Eigenkapitals der Gesellschaft, die - anders als die Gewinnverwendung - auf der Aktionärssebene keine unmittelbaren Steuerfolgen auslösen soll.

Da es sich bei den ausgeschütteten Sachwerten um sonstige Sachbezüge im Sinne des § 8 Abs. 2 Satz 1 EStG handelt, sind sie - nach dem für diese Fälle nicht unbedingt zugeschnittenen Wortlaut - mit den "üblichen Endpreisen am Abgabeort" anzusetzen. Damit ist letztlich nichts anderes gemeint als der Verkehrswert der ausgeschütteten Vermögensgegenstände. Handelt es sich bei diesen um börsennotierte Aktien, ist auf deren Kurswert zum Zeitpunkt des Zuflusses abzustellen. Im Übrigen ist der Verkehrswert nach den zu § 8 Abs. 2 Satz 1 EStG entwickelten Grundsätzen zu ermitteln. Die sich bei der Anwendung dieses Bewertungsmaßstabes ergebenden Probleme sind nicht spezifisch mit der Sachdividende verbunden. Der Sachbezug unterliegt in gleicher Weise wie eine Bardividende dem Halbeinkünfteverfahren und ist damit grundsätzlich zur Hälfte steuerfrei, § 3 Nr. 40 Satz 1 lit. d EStG. Festzuhalten ist somit, dass der Aktionär die erhaltenen Sachwerte nach dem Halbeinkünfteverfahren und unabhängig davon zu versteuern hat, wie die Aktiengesellschaft die Sachdividende bewertet hat. Ein besonderer steuerlicher Anreiz aus Aktionärsicht zu Gunsten der Sachdividende ist daher nicht gegeben.

#### **bb) Aktien im Betriebsvermögen**

Hält der Aktionär die Aktien in einem Betriebsvermögen, stellen die im Wege der Sachdividende erhaltenen Wirtschaftsgüter Betriebseinnahmen dar. Diese fallen regelmäßig im Jahr der Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses an; eine (phasengleiche) Erfassung bereits in dem Jahr, für das die Aktiengesellschaft ausschüttet, kommt nicht in Betracht. Der Steuerpflichtige hat, soweit er bilanzierungspflichtig ist, diese Wirtschaftsgüter zu aktivieren und mit den Anschaffungskosten zu bilanzieren, § 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 1 EStG. Auch der Erwerb von Wirtschaftsgütern im Wege einer Sachausschüttung stellt eine Anschaffung dar, da der Aktionär die Verfügungsmacht über die Sachwerte erhält und kein Fall einer Rechtsnachfolge vorliegt. Unschädlich ist für die Annahme einer Anschaffung - jedenfalls im Rahmen des § 6 Abs. 1 EStG - dass dem Sacherwerb keine unmittelbare Gegenleistung des Aktionärs gegenübersteht. Der Aktionär "verzichtet" nicht auf seinen auf Geld gerichteten Dividendenanspruch, sondern dieser Anspruch ist bereits mit seiner Entstehung durch die Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses auf den Sachwert gerichtet und wird durch die ausschüttende Gesellschaft erfüllt, § 362 Abs. 1 BGB. Mangels einer Gegenleistung sind nicht die tatsächlichen, sondern die fiktiven Anschaffungskosten anzusetzen.

Der hierbei anzuwendende Bewertungsmaßstab ist in § 6 Abs. 4 EStG geregelt: Danach gilt für einzelne Wirtschaftsgüter, die unentgeltlich in das Betriebsvermögen eines anderen Steuerpflichtigen übertragen werden - die Fälle der Einlage (§ 4 Abs. 1 Satz 5 EStG) ausgenommen - der gemeine Wert (= Verkehrswert) für das aufnehmende Betriebsvermögen als Anschaffungskosten. Der Anwendung der Vorschrift auf die Sachdividende steht nicht entgegen, dass § 6 Abs. 4 EStG von "einzelnen Wirtschaftsgütern" spricht, während im Rahmen einer Sachausschüttung regelmäßig eine Vielzahl gleichartiger Wirtschaftsgüter ausgeschüttet wird und ggf. auch der einzelne Aktionär, je nach der Zahl der von ihm gehaltenen Aktien, eine Mehrzahl dieser Wirtschaftsgüter erhält. Die Formulierung dient, wie sich aus dem Vergleich des Abs. 4 mit den übrigen Absätzen des § 6 EStG ergibt, lediglich der Abgrenzung zu § 6 Abs. 3 EStG, der die unentgeltliche Übertragung bestimmter Sachgesamtheiten (Betriebe, Teilbetriebe und Mitunternehmeranteile) behandelt. Im Ergebnis ist damit festzuhalten, dass auch bei den im Betriebsvermögen befindlichen Aktien die im Wege der Sachdividende erhaltenen Wirtschaftsgüter ertragsteuerlich mit ihrem Verkehrswert anzusetzen sind, ohne dass es auf die Bewertung der Sachdividende auf der Ebene der ausschüttenden Aktiengesellschaft ankommt.

## **b) Die Sachdividende bei körperschaftsteuerpflichtigen Dividendenempfängern**

Unterliegt der Dividendenempfänger der Körperschaftsteuer, so gilt für die Bewertung der Sachdividende im Ausgangspunkt das Gleiche wie für den einkommensteuerpflichtigen Dividendenempfänger, § 8 Abs. 1 Satz 1 KStG. Die wesentliche Besonderheit bei der Körperschaftsteuer liegt allerdings darin, dass die Sachdividende bei dem Dividendenempfänger steuerbefreit ist, da sie zu den Bezügen im Sinne des § 20 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG gehört und damit bei der Ermittlung des körperschaftsteuerlichen Einkommens außer Ansatz bleibt, § 8b Abs. 1 Satz 1 KStG. Diese Steuerbefreiung gilt nicht nur für die Körperschaftsteuer, sondern erstreckt sich im Prinzip auch auf die Gewerbesteuer. Allerdings kommt sie gewerbesteuerlich auf Grund der Hinzurechnungsvorschrift des § 8 Nr. 5 GewStG nur dann zum Tragen, wenn der Dividendenempfänger ein Aktienpaket von mindestens 10 % des Grundkapitals hält, also nur in einer Minderzahl der Fälle. Die Steuerbefreiung ist keine ungewollte oder gar systemwidrige Begünstigung der körperschaftsteuerpflichtigen Dividendenempfänger gegenüber den einkommensteuerpflichtigen Personen. Sie ist vielmehr die Konsequenz der generellen Steuerbefreiung von Dividendenausschüttungen zwischen Körperschaftsteuersubjekten nach dem heutigen Körperschaftsteuerrecht. Nur angemerkt sei, dass es unter den Voraussetzungen des § 37 Abs. 3 KStG bei dem Dividendenempfänger zu einer Körperschaftsteuererhöhung kommen kann.

## **V. Ergebnisse**

1. Die Aktiengesellschaft hat die als Sachdividende auszuschüttenden Vermögensgegenstände im Rahmen des Gewinnverwendungsbeschlusses mit ihrem Verkehrswert anzusetzen; eine Bewertung mit dem Teilwert erscheint gleichfalls zulässig. Bei einem über dem Buchwert liegenden Verkehrs- bzw. Teilwert kommt es damit handelsrechtlich im Jahr der Beschlussfassung zu einer Gewinnrealisierung. Die Gewinnrealisierung tritt auf der Ebene der Aktiengesellschaft auch ertragsteuerlich ein, entweder bereits auf Grund des Maßgeblichkeitsgrundsatzes oder durch das Vorliegen einer vGA. Eine "stille Ausschüttung stiller Reserven" im Wege der Sachausschüttung ist damit weder handels- noch steuerrechtlich möglich.

2. Der bilanzierungspflichtige Aktionär als Empfänger der Sachdividende hat die Vermögensgegenstände handelsrechtlich mit den fiktiven Anschaffungskosten und damit zu ihrem Verkehrswert zu aktivieren. Ertragsteuerlich ergibt sich ein etwas differenzierteres Bild: Unterliegt der Aktionär der Einkommensteuer, so hat er die Vermögensgegenstände, sowohl bei ihrem Erwerb im Privat- als auch im Betriebsvermögen - wenn auch auf Grund unterschiedlicher Vorschriften - mit ihrem Verkehrswert zu bewerten und zu versteuern. Für körperschaftsteuerpflichtige Aktionäre gilt hinsichtlich der Bewertung das Gleiche; allerdings unterfallen die erhaltenen Sachwerte der Dividendenfreistellung nach § 8b Abs. 1 KStG und unterliegen daher nicht der Körperschaftsteuer. Die Steuerbefreiung gilt grundsätzlich auch für die Gewerbesteuer, ist aber für Beteiligungen von weniger als 10 % des Grundkapitals durch § 8 Nr. 5 GewStG ausgeschlossen.

3. Die Bewertung der im Wege der Sachdividende auszuschüttenden Sachwerte ist insbesondere aus aktien- und handelsbilanzrechtlicher Sicht ein durch den Gesetzgeber zu regelndes Sachproblem, da die Klärung der Bewertungsfrage für die praktische Handhabbarkeit der Sachdividende wesentlich und die Rechtslage nicht eindeutig ist. Die Regelung könnte durch eine Neufassung der Nr. 2 des § 174 Abs. 2 AktG erfolgen, die folgenden Wortlaut erhalten könnte: "... 2. der an die Aktionäre auszuschüttende Betrag und/oder der mit seinem Verkehrs- oder Teilwert (§ 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 Einkommensteuergesetz) anzusetzende Sachwert; ...". Ferner sollte § 174 Abs. 2 Nr. 5 AktG klarstellend wie folgt gefasst werden: "... 5. der zusätzliche Aufwand oder Ertrag auf Grund des Beschlusses." Mit diesen Gesetzesänderungen wäre zugleich die ertragsteuerliche Behandlung der Sachdividende geklärt. Schließlich sollte dem § 141 Abs. 1 AktG folgender Satz 2 angefügt werden: "Der Zustimmung bedarf auch die Änderung der Satzung gemäß § 58 Abs. 5.".

Für den Fall, dass der Gesetzgeber handelsrechtlich (auch) den Buchwert als Bewertungsmaßstab zulassen möchte, wäre durch die Anfügung eines Satzes 3 an den § 8 Abs. 3 KStG ("Sachausschüttungen gemäß § 58 Abs. 5 Aktiengesetz sind verdeckte Gewinnausschüttungen, soweit der Teilwert der ausgeschütteten Wirtschaftsgüter im Zeitpunkt der Ausschüttung über ihrem Buchwert liegt.") klarzustellen, dass eine Sachausschüttung unter dem Teilwert eine vGA darstellt und daher - vorbehaltlich des § 8b Abs. 1 KStG - nicht ertragsteuerneutral ist. An Stelle des Teilwertes wäre auch der gemeine Wert als Bewertungsmaßstab denkbar. In diesem Zusammenhang sollte der Gesetzgeber überdenken, ob die Bewertung der Sachausschüttung im Vergleich zu der liberaleren Regelung der Abspaltung in sich konsistent ist, da beide Maßnahmen ähnliche Wirkungen haben und zwischen ihnen daher eine Substitutionsbeziehung besteht.

Die Bewertung der Sachdividende und ihre Steuerfolgen auf der Ebene der Aktionäre - unabhängig davon, ob sie der Einkommen- oder der Körperschaftsteuer unterliegen - sind hingegen hinreichend klar geregelt; insoweit besteht kein gesetzgeberischer Handlungsbedarf.