

Nachträglicher Kursverlust für schenkungssteuerrechtliche Beurteilung irrelevant

1. Der gemeine Wert von Aktien ist aus den Verkäufen an der Börse, dh aus dem Kurswert, abzuleiten. ErbStG: §§ 2, 3, 18, 19
2. Dass außergewöhnliche Verhältnisse den Börsenkurs in einer dem inneren Wert nicht entsprechenden Weise in die Höhe treiben würden, kann infolge der Sonderbewertungsvorschrift des § 13 Abs 1 BewG keinen Einfluss auf die Bewertung ausüben. Außergewöhnliche Kursschwankungen gehen daher stets zu Lasten desjenigen, in dessen Vermögen sie sich auswirken. BewG: §§ 10, 13
VwGH 15.12.2005, 2005/16/0223
3. Die Heranziehung eines Durchschnittswertes für Wertpapiere im Verfahren zur Festsetzung der Erbschafts- und Schenkungssteuer ist gesetzlich nicht vorgesehen.

R war Gesellschafter der C GmbH in W, die in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und deren Firmenwortlaut auf C AG geändert wurde. Im Jahre 1999 erfolgte der Börsengang dieses Unternehmens.

Mit Stiftungserklärung vom 24. Mai 2000 errichtete R die C Privatstiftung (die Beschwerdeführerin).

Mit Nachstiftungsvereinbarung vom 25. September 2000 wendete R der Beschwerdeführerin 534.411 Stück auf den Inhaber lautende, stimmberichtigte, nennbetragslose Stückaktien der C AG zu und übertrug ihr diese. Unbestritten ist, dass an diesem Tag der Schlusskurs solcher Aktien an der Wiener Börse EUR 22,99 per Stück betrug.

Im Jänner 2003 wurde über das Vermögen der C AG der Konkurs eröffnet.

Mit Bescheid vom 29. Oktober 2001 setzte das Finanzamt für Gebühren und Verkehrsteuern in Wien für die Nachstiftungsvereinbarung vom 25. September 2000 Schenkungssteuer mit dem Betrag von S 4,226.513,-- fest. Die Abgabenbehörde erster Instanz legte der Berechnung der festgesetzten Schenkungssteuer einen Gesamterwerb am 25. September 2000 in der Höhe von S 175,617.660,-- zu Grunde.

In der dagegen erhobenen Berufung brachte die Beschwerdeführerin - soweit für das Beschwerdeverfahren von Relevanz - vor, der amtliche Kurs

des der Stiftung zugewandten Vermögens (dh. jeder einzelnen Aktie) sei zum Zeitpunkt der Zuwendung bei EUR 22,99 per Aktie gelegen. Seit dem Zuwendungszeitpunkt sei der Kurs der Aktien um rund 87 % gefallen. Der Stifter R habe am 13. Juni 2000 gegenüber der den Börsengang begleitenden Bank eine sogenannte "Lock-Up-Erklärung" abgegeben, wonach er sich gegenüber der Bank verpflichtet habe, innerhalb eines Zeitraumes beginnend mit 2. Juni 2000 und endend drei Monate nach Handelsbeginn der jungen Aktien der C AG aus der am 27. April 2000 beschlossenen ordentlichen Kapitalerhöhung an der Wiener Börse

1. die Aktien weder direkt noch indirekt anzubieten, zu übertragen, zu veräußern oder dies anzukündigen;
2. keine sonstigen Maßnahmen zu ergreifen, die einer Veräußerung oder Übertragung wirtschaftlich entsprechen; dazu zähle insbesondere die Ausgabe von Optionen auf die Aktien, soweit keine Ausnahme nach § 2 der Lock-Up-Erklärung vorliege. Nach § 2 Z. 2 dieser Erklärung liege eine Ausnahme bei der Übertragung an eine Privatstiftung vor. Die Börseneinführung der C Aktie sei am 15. Juli 2000 erfolgt, die Lock-Up-Frist habe daher am 15. Oktober 2000 geendet. An diesem Tag habe der Kurs der Aktie EUR 12,80 betragen. Laut Vereinbarung wäre dieser Tag der frühestmögliche Veräußerungszeitpunkt (nach Auslaufen der ersten

Lock-Up-Frist) gewesen. Darüber hinaus liege mit den "Venture-Capital-Bereitstellern" noch eine weitere Vereinbarung über eine Behaltefrist der Aktien vor. Ein Ausstieg wäre - nach dieser Vereinbarung - grundsätzlich frühestens fünf Jahre nach Börsengang möglich. Ein früherer Ausstieg könnte nur unter der Bedingung erfolgen, dass die Kapitalbeteiligung der Venture-Capital-Bereitsteller an der C AG kleiner bzw. gleich 5 % wäre. Beide Bedingungen seien bis dato nicht erfüllt. Bei der Bewertung seien die Veräußerungsbeschränkungen zu berücksichtigen.

Darüber hinaus repräsentierte das in die Stiftung eingebrachte Aktienpaket rund das Achtfache des durchschnittlichen Tagesumsatzes an C Aktien an der Wiener Börse im zweiten Halbjahr 2000. Ein Aktienpaket dieser Größe müsste daher in Teilschritten verkauft werden, die negativen Auswirkungen auf die zu erzielenden Kurse seien nachvollziehbar und nachgewiesen. Wenn Anteile daher am Stichtag explizit nicht (zum Stichtagskurs) verkäuflich seien, sei ein Abweichen vom Stichtagskurs die logische Folge ("Paketabschlag").

Weiters werde festgehalten, dass der "innere Wert der Aktien" deutlich vom Kurswert abweiche; so habe das Eigenkapital der C AG zum Zeitpunkt der Vermögenswidmung rund EUR 47,788.000,-- betragen, die Börsenkapitalisierung aber

EUR 334.155.175,-- (der "innere Wert" betrage daher nur rund 14 % der Börsenkapitalisierung). Die Heranziehung des Börsenkurses stelle im konkreten Fall einen Verstoß gegen das Bereicherungsprinzip der Erbschaftssteuer dar. Die Beschwerdeführerin beantrage daher, für die Berechnung der Bemessungsgrundlage einen Aktienkurs in der Höhe von EUR 2,988 heranzuziehen.

Mit Erledigung vom 10. Juli 2003 hielt die belangte Behörde der Beschwerdeführerin zusammengefasst vor, für Aktien, die im Inland einen Kurswert hätten, sei der Besteuerung dieser Wert zu Grunde zu legen. Eine Lock-Up-Erklärung (Beschränkung der Verkaufsmöglichkeiten) liege in den persönlichen Verhältnissen begründet und ruhe nicht auf der Aktie, weswegen eine solche Erklärung steuerlich nicht beachtlich sei. Verfallende der Aktienkurs innerhalb von zwei Jahren nach dem Stichtag, bilde dies keinen krassen Ausnahmefall, der als Umstand im Abweichen vom amtlichen Börsenkurs Anerkennung finde.

Hiezu nahm die Beschwerdeführerin schließlich in ihrer Eingabe vom 20. Oktober 2004 dahingehend Stellung, die Berechnung der Schenkungssteuer an Hand eines Kurses von EUR 22,99 sei schon deshalb rechtswidrig, weil in dieser Berechnung keinerlei Aussage über den "inneren Wert der Aktie" getroffen werde. Bei der Berechnung sei unrichtiger Weise der Börsenkurs als Referenzwert herangezogen worden. Andererseits lägen relevante Verfügungsbeschränkungen vor. So habe sich R bereits mit Eintritt in die GesmbH den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages und insbesondere den dort geregelten Veräußerungsverboten unterworfen. Am 13. Oktober 1998 habe er einen Beteiligungs- und Syndikatsvertrag abgeschlossen, der den Gesellschaftsvertrag ergänze und die dort schon verankerten Verkaufsbeschränkungen präzisiere: Im Zuge des Börsenganges

wären die Investoren berechtigt, vor allen anderen Gesellschaftern ihre Aktien über die Börse, sei es im Zuge des Börsenganges selbst oder unmittelbar darauffolgend, zu veräußern. Erst nach vollständiger Platzierung von deren Aktien wären die anderen Gesellschafter berechtigt, ihre Aktien im Wege der Börse zu veräußern. "Investoren" seien sämtliche neueintretende Gesellschafter, "andere Gesellschafter" jene gewesen, die bereits zuvor an der Gesellschaft beteiligt gewesen seien, so auch R. Auf der Grundlage der gesellschaftsvertraglichen Bestimmungen sei es sowohl dem Stifter als auch der Beschwerdeführerin verboten gewesen, Wertpapiere zu veräußern. Erst im Sommer 2002 nach Eröffnung des Ausgleichs über das Vermögen der C AG hätten die Investoren mitgeteilt, dass ihr Anteil unter 5 % liegen würde. Erst zu diesem Zeitpunkt sei daher ein Verkauf möglich gewesen, der Kurs der Aktie habe damals EUR 0,11 betragen. Das im Wege der Nachstiftungsvereinbarung zugewendete Aktienpaket stelle daher ein Gesamtvermögen von EUR 58.785,21 dar. In den Verfügungsbeschränkungen seien keineswegs persönliche Verhältnisse vorgelegen, sondern vielmehr objektive Umstände, die den Verkauf der Aktien und damit die Erzielung eines Erlöses unterbunden hätten. Diese objektiven Umstände seien auch im Gesellschaftsvertrag verankert, deren Berücksichtigung bei der Wertfindung auch von der Kommentarmeinung eindeutig anerkannt werde. Durch die Umwandlung der GmbH in eine Aktiengesellschaft sei lediglich die Rechtsform geändert worden. Sämtliche gesellschaftsrechtliche Bindungen, welche mit dem ursprünglichen Geschäftsanteil an der GmbH verbunden gewesen seien, seien auf das in Aktien zerlegte Grundkapital der AG übergegangen. Wenn daher die Verkaufsbeschränkung der Aktie in diesem konkreten Fall nicht auf der Aktie ruhe, worauf

könne sie sich dann sonst begründen? Die im Zusammenhang mit der Berufung vorgelegte Lock-Up-Erklärung gegenüber der Emissionsbank bilde zweifellos ein persönliches Element, stehe doch rechtlich völlig unabhängig neben den gesellschaftsrechtlichen Beschränkungen über die Verkaufbarkeit der Anteile, die bereits Jahre zuvor bestanden hätten und bis zur Aufhebung im Sommer 2002 gültig gewesen seien. Es werde daher beantragt, der Berechnung der Bemessungsgrundlage einen Aktienkurs von EUR 0,11 heranzuziehen.

Mit dem angefochtenen Bescheid wies die belangte Behörde die Berufung als unbegründet ab. Nach Darstellung des Verwaltungsgeschehens und des Verfahrensganges führte sie – soweit für das verwaltungsgerichtliche Verfahren von Relevanz – aus, für Wertpapiere, die im Inland einen Kurswert (notierten Börsenkurs) hätten, sei dieser Wert der Besteuerung zu Grunde zu legen. Die Beschwerdeführerin ziele mit ihrem Berufungsvorbringen darauf ab, dass ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse ein Abweichen vom Börsenkurswert erlaubten. Nur durch die gesetzliche Festlegung eines zwingend anzusetzenden Stichtagskurses werde eine Ungleichbehandlung von Schenkungssteuerfällen und Unsicherheiten über die Bewertung der Wertpapiere im Hinblick auf den unter Umständen stark schwankenden Kurs von Wertpapieren hintangehalten. Die Beschwerdeführerin habe die Aktien zu einem Kurs von EUR 22,99 bekommen, was angesichts der Entwicklung – zur Emission Ende 1999 habe die Aktie EUR 33,--, am Höchststand EUR 101,--, Mitte 2002 EUR 0,21 gekostet – nicht als Erlös bezeichnet werden könne, der außer Verhältnis zum inneren Wert der Aktien stehe, somit auch keinen krassen Ausnahmefall bilde. Ein Abdriften des Kurswertes (2002) mit anschließendem Konkurs (Anfang 2003) sei im vorliegenden Fall am

Ermittlungsstichtag (2000) nicht im Entferntesten prognostizierbar gewesen.

§ 13 Abs. 3 BewG sehe einen Paketzuschlag vor; demgegenüber sei im umgekehrten Fall ein "Paketabschlag" nicht vorzunehmen.

Unter Wiederholung der eingangs wiedergegebenen Zusammenfassung der Erledigung vom 10. Juli 2003 schloss der angefochtene Bescheid, die Stellungnahme der Beschwerdeführerin in Verbindung mit den vorgelegten Vertragswerken sei nicht geeignet gewesen, eine andere Beurteilung des Sachverhaltes herbeizuführen.

In der gegen diesen Bescheid gerichteten Beschwerde erachtet sich die Beschwerdeführerin in ihrem Recht, "die Schenkungssteuer lediglich vom tatsächlichen Wert der erfolgten Schenkung zahlen zu müssen", verletzt.

Die belangte Behörde hat die Akten des Verwaltungsverfahrens vorgelegt und eine Gegenschrift erstattet, in der sie die Abweisung der Beschwerde als unbegründet beantragt.

Der Verwaltungsgerichtshof hat erwogen:

Die Beschwerdeführerin sieht die Rechtswidrigkeit des angefochtenen Bescheides darin, dass eine "richtige" Bewertung der C AG Aktien zum 25. September 2000 unmöglich gewesen sei, weil einerseits zu diesem Zeitpunkt keine Aktien durch die Beschwerdeführerin gehandelt worden seien und andererseits der jeweilige Eigentümer des Aktienpaketes zu diesem Zeitpunkt gar nicht berechtigt gewesen sei, irgendeinen Verkauf durchzuführen. Die Bewertung der gegenständlichen Aktien hätte frühestens mit Ablauf des Verkaufsverbotes erfolgen dürfen, das den Kurswert künstlich hochgetrieben habe, sodass der Kurswert zum Stichtag 25. September 2000 überhöht und unrichtig

sei. Dazu komme, das objektive, durch den einzelnen Gesellschafter nicht zu eliminierende wertmindernde Faktoren vorlägen, die selbst bei außerbörslichen Transaktionen den Wert der Anteile erheblich unter den Börsenkurs gedrückt hätten. Sämtliche deutsche Erbschaftssteuerkommentare seien sich einig, dass die vorgenannten Probleme durchwegs bei den "New-Economy-Unternehmen" aufträten bzw. aufgetreten seien, die an die Börse gegangen seien und deren Aktien schwindelerregende Kurshöhen erreicht hätten, um dann wieder "wie eine Luftblase in sich zusammenzusinken". Selbst die deutsche Finanzverwaltung konzidiere, dass es bei diesen Unternehmen sachgerecht wäre, im Falle von bloßen "Luftblasen", die später durch Insolvenz platzten, vom amtlichen Börsenkurs abzuweichen und eine realitätsnahe Unternehmensbewertung der Erbschafts- und Schenkungssteuer zu Grunde zu legen. Im Sinne der "Rechtsprechung von RFH, VwGH und BFH" lägen in Form der Lock-Up-Erklärung außergewöhnliche Umstände vor, die ein Abweichen vom amtlichen Börsenkurs rechtfertigten. Nach Ablauf der Lock-Up-Periode sei hingegen der Börsenkurs uneingeschränkt relevant. Die von der belangten Behörde angestellte Berechnung sei insofern unrichtig, als zur Heranziehung des inneren Wertes der Aktie wieder die Börsenkurse selbst als Referenzwerte genommen worden seien. Der innere Wert einer Aktie könne sich aber nur nach einer Bewertung des Unternehmens unter objektiven Grundsätzen ergeben und nicht nach einer Kursentwicklung als Referenz. Schon allein aus diesem Grund sei die Berechnung rechtswidrig.

Der Stifter R habe sich schon mit Eintritt in die Gesellschaft (mit beschränkter Haftung) den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages und den dort geregelten Veräußerungsverboten unterworfen. Diese Ver-

kaufsbeschränkungen seien durch den Beteiligungs- und Syndikatsvertrag vom 13. Oktober 1998 ergänzt und präzisiert worden. Auf der Grundlage der gesellschaftsvertraglichen Bestimmungen sei es sowohl dem Stifter als auch der Beschwerdeführerin verboten gewesen, die Wertpapiere zu veräußern. Erst im Sommer 2002 nach Eröffnung des Ausgleichsverfahrens über das Vermögen der C AG sei ein Verkauf der Aktien möglich gewesen; der damalige Kurs je Aktie habe EUR 0,11 betragen. Die belangte Behörde gehe zu Unrecht vom Vorliegen nur persönlicher Verhältnisse aus, vielmehr hätten objektive Umstände den Verkauf der Aktien und damit die Erzielung eines Erlöses unterbunden. Diese objektiven, im Gesellschaftsvertrag verankerten Umstände seien bei der Wertfindung zu berücksichtigen. Nach der Erfahrung der Kommentatoren seien die frisch an die Börse gebrachten Aktien der Gründer typischerweise mit vertraglichen Verfügungsbeschränkungen belegt. Diese könnten wegen der zwingenden Vorschrift des Aktiengesetzes nicht in der Satzung der AG verankert werden, sondern nur in den Syndikatsverträgen oder Side-Verträgen mit den Emissionshäusern, in welchen sich die Gründer verpflichteten, für eine bestimmte Zeitspanne nach dem Börsegang ihre Anteile nicht zu veräußern, widrigenfalls hohe Strafen drohten. Selbst nach Ansicht vorsichtiger Kommentatoren müsse in solchen Fällen der Verfügungsbeschränkung vom amtlich notierten Börsenkurs abgewichen werden, weil der Steuerpflichtige in seiner Verfügung durch Maßnahmen beschränkt sei, die außerhalb seines Machtbereiches lägen und die er einseitig nicht ändern könne.

Bei "Lock-Step-Vereinbarungen" anlässlich von Neuemissionen, die Altaktionäre an der Veräußerung ihres Anteilsbesitzes hinderten, werde im Regelfall vom amtlich verlautbarten Börsenkurs abgewichen werden

müssen, weil es sich hierbei um objektive Verfügungsbeschränkungen handle, die durchwegs nicht im Interesse der konkreten Anteilseigner lägen, sondern vielmehr im Interesse der Neuinvestoren. Im gegenständlichen Fall sei die Beschwerdeführerin daher sowohl durch die gesellschaftsvertraglichen Verfügungsbeschränkungen als auch durch die "Lock-Up-Erklärung" an der Realisierung des Börsenkurses gehindert gewesen. Die Aktien seien für die Beschwerdeführerin unverkäuflich gewesen. Durch die Umwandlung der vormaligen GmbH in eine Aktiengesellschaft sei lediglich die Rechtsform geändert worden. Sämtliche gesellschaftliche Bindungen, die mit dem ursprünglichen Geschäftsanteil an der GmbH verbunden gewesen seien, seien auf die Stückaktien übergegangen. In diesem Fall ruhe daher die Verkaufsbeschränkung auf der Aktie bzw. sei in dieser selbst begründet.

Diesem Beschwerdevorbringen kann nicht gefolgt werden.

Gemäß § 3 Abs. 1 Z. 7 des Erbschafts- und Schenkungssteuergesetzes 1955 (ErbStG) gilt als Schenkung im Sinne dieses Gesetzes der Übergang von Vermögen auf Grund eines Stiftungsgeschäftes unter Lebenden.

Gemäß § 12 Abs. 1 Z. 2 ErbStG entsteht die Steuerschuld bei Schenkungen unter Lebenden mit dem Zeitpunkt der Ausführung der Zuwendung.

Gemäß § 18 ErbStG ist für die Wertermittlung, soweit in diesem Gesetz nichts anderes bestimmt ist, der Zeitpunkt des Entstehens der Steuerschuld maßgebend.

Nach § 19 Abs. 1 ErbStG richtet sich die Bewertung, soweit nicht im Abs. 2 etwas Besonderes vorgeschrieben ist, nach den Vorschriften des Ersten Teiles des Bewertungsgesetzes (Allgemeine Bewertungsvorschriften).

Das Bewertungsgesetz 1955 (BewG) lautet in seinem Ersten Teil (Allgemeine Bewertungsvorschriften), soweit im Beschwerdefall von Relevanz:

"§ 10. Bewertungsgrundsatz, gemeiner Wert

(1) Bei Bewertungen ist, soweit nichts anderes vorgeschrieben ist, der gemeine Wert zu Grunde zu legen.

(2) Der gemeine Wert wird durch den Preis bestimmt, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit des Wirtschaftsgutes bei einer Veräußerung zu erzielen wäre. Dabei sind alle Umstände, die den Preis beeinflussen, zu berücksichtigen. Ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse sind nicht zu berücksichtigen.

(3) Als persönliche Verhältnisse sind auch Verfügungsbeschränkungen anzusehen, die in der Person des Steuerpflichtigen oder eines Rechtsvorgängers begründet sind. Das gilt insbesondere für Verfügungsbeschränkungen, die auf letztwilligen Anordnungen beruhen.

...

§ 13. Wertpapiere und Anteile

(1) Wertpapiere, die im Inland einen Kurswert haben, sind mit dem Kurswert, Forderungen, die in das Schuldbuch einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft eingetragen sind, mit dem Kurswert der entsprechenden Schuldverschreibungen der öffentlich-rechtlichen Körperschaft anzusetzen.

(2) Für Aktien, für Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung und für Genussscheine ist, soweit sie im Inland keinen Kurswert haben, der gemeine Wert (§ 10) maßgebend. Lässt sich der gemeine Wert aus Verkäufen nicht ableiten, so ist er unter Berücksichtigung des Gesamtvermögens und der Ertragsaussichten der Gesellschaft zu schätzen. ...

(3) Ist der gemeine Wert einer Anzahl von Anteilen an einer Gesellschaft,

die einer Person gehören, infolge besonderer Umstände (zum Beispiel weil die Höhe der Beteiligung die Beherrschung der Gesellschaft ermöglicht) höher als der Wert, der sich auf Grund der Kurswerte (Abs. 1) oder der gemeinen Werte (Abs. 2) für die einzelnen Anteile insgesamt ergibt, so ist der gemeine Wert der Beteiligung maßgebend."

Bei Aktien sind Veräußerungen an der Börse ohne jeden Zweifel als im gewöhnlichen Geschäftsverkehr erfolgt anzusehen. Der Kurswert bildet sich aus den bei der Veräußerung an der Börse erzielten Preisen. Es kann also der gemeine Wert aus den Verkäufen an der Börse und mithin aus den Kurswerten abgeleitet werden (vgl. das hg. Erkenntnis vom 5. Februar 1965, Zl. 545/63 = Slg. 3221/F).

Dass außergewöhnliche Verhältnisse den Börsenkurs in einer dem inneren Wert nicht entsprechenden Weise in die Höhe getrieben hätten, kann infolge der Sonderbewertungsvorschrift des § 13 Abs. 1 BewG keinen Einfluss auf die Bewertung ausüben. Außergewöhnliche Kursschwankungen gehen daher stets zu Lasten desjenigen, in dessen Vermögen sie sich auswirken. Für die Heranziehung eines Durchschnittswertes für Wertpapiere im Verfahren zur Festsetzung der Erbschaftsteuer bietet das Gesetz keine Handhabe (vgl. das hg. Erkenntnis vom 30. September 1965, Zl. 222/65 = Slg. 3331/F).

Im Regelfall wird es zutreffen, dass der Kurswert von Aktien ihrem Verkehrswert entspricht. In einem solchen Fall wird der Wert bei börsenmäßig notierten Gesellschaftsrechten gleich dem Börsenkurs sein. In besonderen Fällen kann der Verkehrswert vom Kurswert abweichen. Es ist dann allerdings Sache des Steuerpflichtigen, die Gründe für ein solches Abweichen vom Kurswert konkret darzutun (vgl. das hg. Erkenntnis vom 27. August 1990, Zl. 89/15/0062 = Slg. 6524/F, mwN).

Infolge der Sonderbewertungsvorschrift des § 13 Abs. 1 BewG ist für die Bewertung von Wertpapieren, die im Inland einen Kurswert haben, die Heranziehung eines anderen Wertes als den notierten Börsenkurswert grundsätzlich nicht erlaubt (vgl. Dorazil-Taucher, ErbStG4, § 19 Anm. 4.10). Maßgeblich ist, welche Werte nach der Anschauung des täglichen Verkehrs angemessen sind. Diese Anschauung spiegelt sich in der Regel in der Kursnotierung wider (vgl. Dorazil-Taucher, aaO, Anm. 4.15). Persönliche Veräußerungsverbote bzw. Beschränkungen der Verkaufsmöglichkeiten ruhen in der Regel nicht auf einem Wertpapier und sind demnach bei der Bewertung von Papieren mit Kurswert im Inland nicht zu berücksichtigen (vgl. wiederum Dorazil-Taucher, aaO, Anm. 4.16 mwN).

Soweit sich die Beschwerdeführerin in ihrer Ansicht, "Luftblasen" von "New-Economy-Unternehmen" rechtfertigten ein Abweichen vom Börsenkurs, auf "sämtliche deutsche Erbschaftssteuerkommentare" (unter Hinweis auf Troll/Gebel/Jülicher, ErbStG6, Rz 271 ff zu § 12, sowie Moench, Abschnitt II 4 Rz 33 ff zu § 12 ErbStG) beruft, vermag sich der Verwaltungsgerichtshof dieser Einschätzung des Meinungsstandes etwa in Ansehung von Kapp/Ebeling, § 12 ErbStG Rz 112 bis 113.1 zu § 12 ErbStG, nicht anzuschließen, zumal Troll/Gebel/Jülicher (aaO, Rz 272) und Moench (aaO, Rz 34a) die besondere Konstellation des plötzlichen Todes des "geistigen Kopfes des Unternehmens" bzw. des "Hauptgesellschafters" eines Unternehmens des Neuen Marktes vor Augen haben, womit Analysten dem Unternehmen sofort weniger strategische Chancen am Markt einräumten und Ertragerwartungen entscheidend gemindert würden. Von einer solchen Sachverhaltskonstellation ist jedoch im Beschwerdefall nicht die Rede, sodass sich weitere Überlegungen zu einer

Übertragung dieser auf einen speziellen Sachverhalt zugeschnittenen Kommentarmeinungen erübrigen.

Ungewöhnliche Umstände lagen entgegen der Ansicht der Beschwerde auch nicht in den von ihr ins Treffen geführten Veräußerungsbeschränkungen. Soweit sie vorbringt, dass sämtliche gesellschaftsrechtliche Bindungen, die mit dem Geschäftsanteil des Stifters an der GmbH verbunden gewesen seien, auf die Aktien übergegangen seien, ist dies rechtlich nicht nachvollziehbar: Wie der vorliegenden Nachstiftungsvereinbarung zu entnehmen ist, schenkte der Stifter der Beschwerdeführerin 534.411 Stück auf den Inhaber lautende, stimmberechtigte, nennbetragslose Aktien. Dem Aktienrecht ist der grundsätzlich unbeschränkte Wechsel der Mitgliedschaft eigen. Eine Einschränkung sieht § 62 Abs. 1 des Aktiengesetzes 1965 nur für Namensaktien vor, wonach die Satzung die Übertragung von Namensaktien an die Zustimmung der Gesellschaft binden kann (vgl. etwa Jabornegg-Geist in Schima, Kommentar zum Aktiengesetz³, Rz. 5 und 11 f zu § 61). Die Schlussfolgerung der Beschwerde, wonach Verfügungsbeschränkungen des GmbH-Vertrages auf die Inhaberaktien übergegangen seien, entbehrt somit jeder Grundlage.

Zu den von der Beschwerde ins Treffen geführten Verkaufsbeschränkungen im Syndikatsvertrag aus dem Jahre 1998 sowie in den "Lock-Up-Erklärungen" gegenüber der den Börsegang der Aktiengesellschaft begleitenden Bank ist festzuhalten, dass es sich bei diesen jeweils um obligatorische Veräußerungsverbote handelte und die Beschwerdeführerin auch im Verwaltungsverfahren nie vorgebracht hatte, dass ihr diese Veräußerungsverbote überbunden worden wären; in ihrer Stellungnahme vom 20. Oktober 2004 räumte sogar sie ein, dass die Lock-Up-Erklärung gegenüber der Bank nur ein persönliches

Element bilde. Persönliche Verhältnisse sind weder im Anwendungsbereich des § 13 BewG noch in dem des § 10 leg. cit. zu berücksichtigen. Rechtsgeschäftlich begründete Verfügungsbeschränkungen zählen zu den persönlichen Verhältnissen (§ 10 Abs. 3 BewG).

Den von der Beschwerde ins Treffen geführten Verfügungsbeschränkungen kann auch nicht deshalb ein objektiver Charakter beigemessen werden, weil sie etwa im Interesse von "Neuinvestoren" geschlossen worden wären, zumal dabei das Interesse der Gesellschafter an der Gewinnung (des Kapitals) der Neuinvestoren übersehen wird. Soweit die Beschwerde zur Untermauerung ihrer Ansicht, dass der Steuerpflichtige in seiner Verfügung durch Maßnahmen objektiven Charakters beschränkt sei, die außerhalb seines Machtbereiches lägen und die er einseitig nicht ändern könne, auf Gürsching/Stenger (Kommentar zum Bewertungsgesetz und Vermögensteuergesetz, Rz 71 zu § 11 BewG) verweist, ist dem entgegenzuhalten, dass es sich in dem dort erörterten Fall um eine Verfügungsbeschränkung durch eine einstweilige Verfügung eines Gerichts handelt; auch davon ist im Beschwerdefall nicht die Rede.

Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführerin sind Aussagen aus den in der Beschwerde zitierten hg. Erkenntnissen vom 6. Oktober 1980, Zl. 2915/78, sowie vom 29. Juni 1984, Zl. 82/17/0169, auf den vorliegenden Fall nicht übertragbar, weil diese jeweils die Bewertung von GmbH-Anteilen (und die Berücksichtigung diesbezüglicher Verfügungsbeschränkungen) zum Gegenstand hatten und nach dem bisher Gesagten die zugeordneten Inhaberaktien keiner satzungsgemäßen Verfügungsbeschränkung unterworfen waren.

Der Beschwerde ist es auch nicht gelungen, konkret außergewöhnliche Gründe für ein Abweichen vom

Kurswert darzutun, wie dies das zitierte hg. Erkenntnis vom 27. August 1990 forderte; ein solcher Grund lag insbesondere nicht darin, dass das zugewendete Aktienpaket ein Mehrfaches des im fraglichen Zeitraum gehandelten Tagesvolumens dieser Aktien darstellte, weil allein damit noch nicht dargelegt ist, dass der zu Grunde gelegte Kurswert nicht durch einen sukzessiven Verkauf des Aktienpakets während mehrerer Tage und Wochen hindurch zu erzielen gewesen wäre, als der Aktienkurs noch nicht (infolge anderer Gründe) gesunken war.

Die belangte Behörde legte daher der Berechnung der Bemessungsgrundlage für die Schenkungssteuer zu Recht gemäß § 13 Abs. 1 BewG den - unstrittigen - Kurswert der Aktien zum Zeitpunkt der Ausführung der Schenkung an die Beschwerdeführerin zu Grunde.

Die Beschwerde war daher gemäß § 42 Abs. 1 VwGG als unbegründet abzuweisen.

Der Spruch über den Aufwandersatz gründet sich auf die §§ 47 ff VwGG in Verbindung mit der VwGH-Aufwandersatzverordnung 2003, BGBl. II Nr. 333.