



CENTER FOR
TAX AND
ACCOUNTING
RESEARCH

TAXATION, ACCOUNTING, AND FINANCE
TAF WORKING PAPER

No. 5 / January 2015 / revised October 2015

Hoppe, Thomas / Maiterth, Ralf / Sureth-Sloane, Caren

**Vermögensteuer und ihre Implikationen
für den Wirtschaftsstandort Deutschland –
eine betriebswirtschaftliche Analyse**

Thomas Hoppe*, Ralf Maiterth†, Caren Sureth-Sloane‡

Vermögensteuer und ihre Implikationen für den Wirtschaftsstandort Deutschland — eine betriebswirtschaftliche Analyse

Zusammenfassung

Die (Wieder-)Einführung einer Vermögensteuer ist in den vergangenen Jahren erneut in den Fokus der politischen Diskussion gerückt. Der vorliegende Beitrag vermittelt einen Eindruck von den Belastungswirkungen, die aus der Umsetzung von aktuell vorliegenden Besteuerungskonzepten resultieren würden. Auf der Basis von realen Jahresabschlussdaten wird eine mehrperiodige Veranlagungssimulation durchgeführt, die insbesondere ermöglicht, den zu erwartenden Eigenkapitalverzehr sowie den Anstieg der Steuerbelastung für die betrachtete Unternehmensgruppe zu quantifizieren. Von besonderem Interesse sind hierbei Unternehmen deren laufende Erträge nicht ausreichen, um die Belastungen durch die Vermögensteuer zu tragen und damit einem Substanzverzehr ausgesetzt sind. Es zeigt sich, dass etwa die Hälfte der Unternehmen im Untersuchungszeitraum von sechs Jahren in mindestens einem Jahr einen Substanzverzehr erfährt. Der Vermögensteuer kommt somit keinesfalls der vielfach postulierte Charakter einer eher mäßig belastenden und im Wesentlichen substanzverschonenden Steuer zu. Zusatzbelastungen von knapp 100 bis zu 300% der Ertragsteuerlast sind keine Seltenheit und veranschaulichen das Gefährdungspotenzial dieser Steuer für den Wirtschaftsstandort Deutschland.

JEL-Klassifikation: H21, H24, H25, C54.

Stichwörter: Steuerbelastung; Substanzbesteuerung; ungleiche Vermögensverteilung; Veranlagungssimulation; Vermögensteuer.

Keywords: Equity Loss; Tax Assessment Simulation; Tax Burden; Wealth Inequality; Wealth Tax.

Danksagung: Wir danken Kay Blaufus, Martin Fochmann, Jens Robert Schöndube und Stefan Wielenberg sowie den Teilnehmern des Forschungsseminars Accounting & Taxation an der Leibniz Universität Hannover für wertvolle Hinweise zu einer früheren Version dieses Beitrags. Alle verbliebenen Mängel sind selbstverständlich ausschließlich uns anzulasten.

* Thomas Hoppe, M. Sc., Universität Paderborn, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Department of Taxation, Accounting and Finance, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbes. Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Warburger Str. 100, 33098 Paderborn, E-Mail: thomas.hoppe@wiwi.upb.de.

† Prof. Dr. Ralf Maiterth, KPMG-Stiftungsprofessur für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Humboldt-Universität zu Berlin, Unter den Linden 6, 10099 Berlin, E-Mail: ralf.maiterth@wiwi.hu-berlin.de.

‡ Prof. Dr. Caren Sureth-Sloane, Universität Paderborn, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Department of Taxation, Accounting and Finance, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbes. Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Warburger Str. 100, 33098 Paderborn, E-Mail: caren.sureth@wiwi.upb.de.

1 Einleitung

Auf der Suche nach potenziellen Einnahmequellen ist in den vergangenen Jahren eine allgemeine Vermögensteuer wieder verstärkt in den Fokus der politischen Diskussion geraten. Insbesondere die Bundestagswahl 2013 hat die Parteien dazu veranlasst, teilweise sehr detaillierte Konzepte zur Besteuerung des Vermögens zu entwerfen.¹ Die Pläne reflektieren im Wesentlichen das Gerechtigkeitsempfinden weiter Teile der Bevölkerung, aus dem ein Wunsch nach mehr Vermögensumverteilung erwächst.² Dabei fungiert die als zu ausgeprägt empfundene Ungleichheit zwischen *den Armen* und *den Reichen*, die sich in einer zu starken Vermögenskonzentration in Deutschland niederschlägt, als treibende Kraft für die politische Legitimation dieses Besteuerungskonzepts.³ Eine zunehmende Ungleichheit sowohl bei den Einkommen als auch bei den Vermögen wird auch von verschiedenen Studien, zum Beispiel zwei IMF-Studien, dem Armuts- und Reichtumsbericht sowie diversen Studien der Deutschen Bundesbank und anderer Institutionen konstatiert.⁴ Insbesondere die Arbeiten von *Saez* sowie die teilweise kritisch diskutierten jüngeren Auswertungen von *Piketty* haben die Sensibilität für die Entwicklung der Ungleichheit von Einkommen und Vermögen in vielen Staaten erheblich erhöht.⁵ Jedoch erweisen sich sowohl die Messung als auch die Beurteilung von Ungleichheit als äußerst schwierig. Gerade im Hinblick auf die Vermögenskonzentration gibt es keine zuverlässige Datenquelle, vielmehr müssen Daten aus unterschiedlich belastbaren Quellen zusammengespielt werden, wobei insbesondere im Bereich hoher und

¹ Es existiert ein Gesetzesentwurf zur Wiedereinführung der Vermögensteuer (VStG-E 2014) der Bundesländer Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg, Hamburg und Nordrhein-Westfalen, der jedoch nicht veröffentlicht wurde; vgl. *SPD* (2012). Vgl. zudem z. B. *Die Linke* (2013), Rz. 873 ff. oder *Bündnis 90/Die Grünen* (2013), Rz. 172 ff. Zum Konzept der von Bündnis 90/Die Grünen ins Spiel gebrachten Vermögensabgabe vgl. *Bach/Beznoska/Steiner* (2010), S. 8-24.

² So sprachen sich rund 77% der Befragten in einer Forsa-Umfrage vom 26.04.2012 für die (Wieder-)Einführung der Vermögensteuer in Deutschland aus; vgl. *Forsa* (2012). In einer Umfrage von *infra-test dimap* (2013) im Erhebungszeitraum vom 05.06 bis 07.06.2013 liegt die Zustimmungquote zur Wiedereinführung der Vermögensteuer bei 66%. Dies liegt sicherlich auch darin begründet, dass bei der Diskussion über die Wiedereinführung der Vermögensteuer regelmäßig persönliche Freibeträge i.H.v. 1 Mio. € oder mehr pro Person genannt werden, so dass nur eine kleine Bevölkerungsgruppe von der Vermögensteuer betroffen wäre.

³ Diese Sichtweise wird auch vom Nobelpreisträger J. Stiglitz im Zusammenhang mit dem 4. Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung geteilt; vgl. hierzu *Jost/Kaiser* (2012) i.V.m. *Bundesministerium für Arbeit und Soziales* (2013).

⁴ Vgl. z. B. *Goebel/Gornig/Häußermann* (2010), S. 5-7; *Grabka/Goebel/Schupp* (2012), S. 10; *Ministerium für Arbeit, Integration und Soziales des Landes Nordrhein-Westfalen* (2012), S. 49; *Freund* (2012); *Laage* (2012); *Bundesministerium für Arbeit und Soziales* (2013); *Pennekamp* (2013); *IMF* (2013); *IMF* (2014). Vgl. auch z. B. *Frick/Grabka* (2009); *Hauser* (2009); *Bönke/Lüthen* (2014); *Grabka* (2014).

⁵ Vgl. *Piketty* (2014), insbes. S. 323 und S. 336-358, mit weiteren Nennungen sowie *Atkinson/Piketty/Saez* (2011). Für Nordamerika vgl. zudem z. B. *Piketty/Saez* (2003) und *Saez/Veall* (2005), *Wolff* (2014).

höchster Vermögen nur bedingt verlässliche Informationen vorliegen.⁶ Zwar deuten die erwähnten Studien darauf hin, dass insbesondere ab 1990 eine ungleicher gewordene Verteilung feststellbar ist. Jedoch unterscheidet sich die Ungleichverteilung kaum von der Situation Mitte der 80er Jahre und ist letztlich seit den 1960er Jahren in etwa konstant geblieben.⁷ Auch ist seit 2005 eine messbare Umkehrung der seit 1990 angestiegenen Ungleichheit zu verzeichnen.⁸

Zudem erlauben empirische (Mess-)Ergebnisse über die Einkommen- oder Vermögensverteilung keine Rückschlüsse über die *richtige* Verteilungsstruktur. Daher hilft die Betrachtung der Einkommens- und Vermögensverteilungsentwicklung auch nur bedingt bei der Beantwortung der Frage, ob es sinnvoll ist eine Vermögensteuer einzuführen. Die Frage danach, was gerecht ist, und damit nach der *richtigen* Einkommens- und Vermögensverteilung ist philosophischer und, praktisch betrachtet, gesellschaftlicher beziehungsweise politischer Natur. Ob weniger Ungleichheit wünschenswert und damit mehr staatliche Umverteilung geboten ist, lässt sich aus wissenschaftlicher Perspektive nicht beantworten, Auch die Frage danach wie sich die *richtige* Einkommens- und Vermögensverteilung bestimmen lässt, bleibt offen.⁹

Die Befürworter einer Vermögensteuer beabsichtigen eine stärkere Besteuerung von Wohlhabenden und wollen damit eine Verringerung der Ungleichheit bei der Vermögensverteilung bewirken. Lediglich die Gefahr unerwünschter ökonomischer Nebenwirkungen dämpft die Euphorie. Nicht nur in Deutschland, sondern in vielen anderen Staaten, flammt die Diskussion seit Jahren immer wieder auf. Jüngst hat sich auch der Internationale Währungsfonds erneut für die Einführung einer Vermögensteuer beziehungsweise Vermögensabgabe ausgesprochen.¹⁰

All dies verdeutlicht, dass äußerste Vorsicht dabei geboten ist, aufgrund bestimmter quantitativer Maße zur Ungleichheit, unmittelbar Handlungsempfehlungen abzuleiten.

⁶ So schätzen *Bach/Beznoska/Steiner* (2010) mit Hilfe des SOEP von DAFNE und, für die 300 reichsten Deutschen, der *Liste der reichsten Deutschen* des *manager magazins* (2007) und der Pareto-Verteilung den Bereich hoher und höchster Vermögen ab 5 Mio. €; vgl. *Bach/Beznoska/Steiner* (2010), S. 49-52. Der 4. Armuts- und Reichtumsbericht greift ebenfalls auf Daten des SOEP 2011 sowie aus der EVS des Statistischen Bundesamtes zurück, vgl. *Bundesministerium für Arbeit und Soziales* (2013). Vgl. auch *Sureth* (2014), S. 106-109. Vgl. zur Qualität der Daten, die einem Vergleich der Vermögen in 15 Staaten zugrundeliegen, *Tiefensee/Graka* (2014). Vgl. zu den Implikationen unterschiedlicher methodischer Ansätze in US-amerikanischen Studien z. B. *Kopczuk* (2014).

⁷ Vgl. etwa *Schroeder* (2007), S. 13-16; *Schroeder* (2012). *Schroeder* weist zudem darauf hin, dass Ungleichheit kein Phänomen kapitalistischer Systeme ist. So war die Verteilung des Geldvermögens in der DDR sogar ungleicher als es die derzeitige Vermögensverteilung in der Bundesrepublik ist (vgl. *Schroeder* (2007), S. 15).

⁸ Vgl. *Grabka/Goebel/Schupp* (2012).

⁹ Vgl. *Sureth* (2014), S. 106-109.

¹⁰ Vgl. *IMF* (2013), S. 49; *o.V.* (2013); *IMF* (2014), S. 40 f.

Ob eine Vermögensteuer aus Gerechtigkeitsgründen wünschenswert ist, ist werturteilsbehaftet und daher nicht eindeutig zu beantworten. Anders verhält es sich hingegen mit den ökonomischen Folgewirkungen, welche durchweg negativ ausfallen. Die Vermögensteuer weist insbesondere die folgenden Schwächen auf:¹¹

1. Die Vermögensteuer ist ertragsunabhängig und bewirkt eine ertragsabhängige Gesamtsteuerbelastung. In diesem Zusammenhang ist das Verhältnis von Vermögen und Einkommen bedeutsam.¹² Vermögen entsteht, wenn Einkommen gespart wird, und aus diesem Vermögen resultiert regelmäßig wiederum Einkommen. Ebenso sind die Einkommen- und die Vermögensteuer wesensverwandt. Verfügt jemand beispielsweise über ein Guthaben von 200.000 €, das bei einer 4%igen Rendite Zinsen in Höhe von 8.000 € erwirtschaftet, dann sind im Fall einer 1%igen Vermögensteuer 2.000 € Steuer zu entrichten, was einer 25%igen Steuerbelastung des Ertrags entspricht. Im Fall einer 2%igen beziehungsweise 10%igen Rendite beträgt die Steuerbelastung 50% beziehungsweise 10%. Die Vermögensteuer ist aus den Erträgen des Vermögens zu leisten und wird oftmals als Sollertragsteuer bezeichnet.¹³ Diese Steuerbelastung tritt neben die Belastung mit Ertragsteuern, so dass die Gesamtsteuerbelastung auf Kapitaleinkommen und Unternehmensgewinne erheblich steigt. Die Steuerbelastung niedrigverzinslicher Investitionen weist dabei Werte jenseits der 90% auf und liegt deutlich über der Belastung hochrentierlicher Anlagen.
2. Die Besteuerung von Vermögen ist zudem mit dem grundlegenden Problem der Bestimmung des tatsächlichen Vermögenswerts verbunden. Dies zeigt sich an dem einfachen Beispiel eines fiktiven Unternehmens, welches in Privatbesitz ist. Es ist extrem schwierig den tatsächlichen Wert des Unternehmens zu ermitteln. Hierzu ist der Marktwert zu bestimmen, also der fiktive Wert, den man erhalten würde, wenn man das Unternehmen veräußert. Dieser kann nur geschätzt werden. Dabei sind die verfassungsrechtlichen Vorgaben einer gleichmäßigen Besteuerung unterschiedlicher Vermögensarten zu beachten. Diese Aufgabe stellt den Gesetzgeber schon seit jeher vor scheinbar unlösbare Probleme. So zeigen Untersuchungen, dass auch die reformierten neuen erbschaft- und schenkungsteuerlichen Bewertungsverfahren unverändert zu ausgeprägten Bewertungsunterschieden bei Grundstücken und zwischen Unternehmen verschiedener Branchen, Rechtsform und Größe führen.¹⁴ Es sind im Einzelfall Unterbewertungen, aber auch extreme, unter Umständen Exis-

¹¹ Vgl. hierzu auch *Spengel/Evers/Evers* (2013), S. 133-135; *Maiterth/Sureth* (2013); *Sureth* (2013).

¹² Vgl. *Sureth* (2014), S. 109-111.

¹³ Vgl. z. B. *Bach et al.* (2004), S. 69; BVerfG vom 22.6.1995 – 2 BvL 37/91, veröffentlicht in BVerfGE 93, 121; *Maiterth/Houben* (2012); *Houben/Maiterth* (2013).

¹⁴ Vgl. zur Fehlbewertung des Grundvermögens bspw. *Broekelschen/Maiterth* (2010), und zur Fehlbewertung von Betriebsvermögen durch das vereinfachte Ertragswertverfahren z. B. *Müller/Sureth* (2011). Vgl. auch *Sureth* (2014), S. 113-115. Auf weitere Problemfelder im Zusammenhang mit dem vereinfachten Ertragswertverfahren weist u. a. *Meyering* (2011) S. 279 f. hin.

tenz gefährdende Überbewertungen möglich.¹⁵ Diese erhebliche Streuung der Schätz-/Steuerwerte ist in Krisenzeiten besonders kritisch zu beurteilen. Zudem ist unklar, ob durch die neu geschaffene Möglichkeit, unterschiedliche Methoden für die Ermittlung des Unternehmenswertes einzusetzen (vereinfachtes Ertragswertverfahren versus betriebswirtschaftliche Bewertungsverfahren), eine treffsichere Bewertung erreicht wird oder ob die Unsicherheiten überwiegen werden. Ein Beitrag zur Steuervereinfachung sieht jedenfalls anders aus. Bei einer jährlich wiederkehrenden Vermögensteuer wiegen diese Unzulänglichkeiten besonders schwer.

In der politischen Diskussion werden die hier angedeuteten administrativen Probleme als Randerscheinungen abgetan. Tatsächlich wird sich aber durchaus die Frage stellen, ob beziehungsweise wie man diese Art der Besteuerung, jenseits der Frage, ob sie gerecht oder nicht gerecht ist, überhaupt handhaben kann. Die politische Rhetorik negiert diese eher *technischen*, aber im Vollzug äußerst relevanten Fragen.

3. Neben den unlösbaren Bewertungsproblemen bewirkt eine Vermögensteuer, die nicht aus laufenden Gewinnen bezahlt werden kann, eine Vernichtung der Unternehmenssubstanz. Vermögen muss veräußert werden, um die fälligen Steuern zu bezahlen, mit der Folge einer Substanzbesteuerung. Dies hat unmittelbare Auswirkungen auf die zukünftige Wirtschaftskraft des betroffenen Unternehmens und damit auch Folgen für die Einkommen und Vermögen aller Anspruchsgruppen; hier sind neben den Eigentümern insbesondere die Arbeitnehmer zu nennen. Aber auch im Fall ausreichender Gewinne hemmt die Vermögensteuer die unternehmerische Eigenkapitalbildung. Dies wirkt negativ auf die Investitionstätigkeit, wenn sich der Eigenkapitalrückgang nicht durch eine Fremdkapitalaufnahme kompensieren lässt. Auch hier mindern sich zukünftige Einkommens- und Vermögenspotenziale. Eine Verringerung der Eigenkapitalbasis erhöht zudem die Krisenanfälligkeit eines Unternehmens, weil Eigenkapital als Verlustpuffer fehlt.
4. Da die Vermögensteuer international kaum noch verbreitet ist¹⁶ und die deutschen Doppelbesteuerungsabkommen ausländisches Betriebsvermögen regelmäßig freistellen, können deutsche Unternehmen die Vermögensteuer durch Auslandsengagements vollkommen legal umgehen. Ausländische Unternehmen wiederum können der deutschen Vermögensteuer durch den Verzicht auf Investitionen im Inland ausweichen.¹⁷ Solche Ausweichreaktionen mindern nicht nur das Vermögensteuer-, sondern auch das Ertragsteueraufkommen. Zudem gefährden sie Beschäftigung und damit weiteres Steueraufkommen. Es ist bekannt, dass eine Steuer, die durch Kapitalverlagerungen umgangen werden kann, im Ergebnis nicht die Vermögensbesitzer

¹⁵ Vgl. z. B. Müller/Sureth (2011).

¹⁶ Innerhalb der EU sind es vor allem Frankreich und Luxemburg, die aktuell eine allgemeine Vermögensteuer erheben; einen Überblick über die Vermögensteuer im internationalen Kontext bietet Schratzenstaller (2011), S. 35.

¹⁷ Die Thematik der internationalen Steuerflucht greift unter anderem Schratzenstaller (2011), S. 25 auf.

belastet. Sie wird vielmehr auf andere Personen, wie zum Beispiel auf Arbeitnehmer im Wege sinkender Löhne oder Entlassungen, überwältigt. Um die hier gezeigten Ausweichreaktionen zu mildern, müssten die bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen für Zwecke der Vermögensbesteuerung grundlegend geprüft und überarbeitet werden,¹⁸ was zumindest auf kurze bis mittlere Sicht unrealistisch erscheint. Zudem erschweren europarechtliche Aspekte eine umfassende vermögenssteuerliche Besteuerung von Auslandsvermögen.

Inwiefern der Staat durch die Integration einer allgemeinen Vermögensteuer in die gesellschaftlichen Prozesse eingreifen sollte, ist nicht Gegenstand dieser Arbeit. Im Gegensatz zur Unmöglichkeit, eine gerechte Einkommens- und Vermögensverteilung werturteilsfrei zu bestimmen, lässt sich sehr wohl analysieren, welche ökonomischen Wirkungen von einer verteilungspolitischen Maßnahme wie der Vermögensteuer ausgehen. Solche Wirkungsanalysen erlauben es dann auch, die möglichen Folgen für den Wirtschaftsstandort und damit wiederum Implikationen für eine zukünftige Einkommens- und Vermögensverteilung abzuschätzen.¹⁹

Eine umfassende Wirkungsanalyse einer Vermögensteuer ist auch jetzt noch sinnvoll, obwohl die Forderung nach deren Wiederbelebung nach der letzten Bundestagswahl weitgehend aus dem politischen Blickfeld in Deutschland verschwunden ist beziehungsweise durch andere Themen überlagert wird. In vielen Staaten wird die Diskussion allerdings unverändert fortgeführt, insbesondere seit sich der Internationale Währungsfonds erneut für die Einführung einer Vermögensteuer beziehungsweise Vermögensabgabe ausgesprochen hat.²⁰ Zudem ist zu erwarten, dass die Vermögensteuerdiskussion in Deutschland, spätestens wenn sich die politischen Mehrheitsverhältnisse nach links verschieben, wieder aufgenommen wird.

Daher sollen im Folgenden die ökonomischen Auswirkungen einer Vermögensteuer auf deutsche Unternehmen anhand von Wirkungsanalysen aufgezeigt werden. Die hier analysierte Vermögensteuer entspricht dem Gesetzesentwurf der Bundesländer Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg, Hamburg und Nordrhein-Westfalen (VStG-E 2014) aus dem Jahre 2012. Wir konzentrieren uns im Folgenden auf Kapitalgesellschaften und betrachten dabei sowohl die Wirkungen einer Vermögensteuer, die auf Gesellschafts- und Gesellschafterebene erhoben wird, als auch die Wirkungen einer Vermögensteuer, die lediglich auf Ebene der Kapitalgesellschaft erhoben wird, und deren Gesellschafter nicht erfasst. Unter Rückgriff auf Jahresabschlussdaten simulieren wir, in welchem

¹⁸ Vgl. *Maiterth/Sureth* (2005a).

¹⁹ Ähnlich argumentieren auch *Niemann* (2010) sowie *Maiterth/Sureth* (2013) und *Sureth* (2013).

²⁰ Vgl. *IMF* (2013); *IMF* (2014).

Ausmaß die Vermögensteuer zu einer Substanzbesteuerung führen würde und welche Steuerbelastungserhöhungen sie für deutsche Unternehmen bewirken würde. Auf diese Weise kann ein klareres Bild der mit einer solchen Steuerreform einhergehenden Auswirkungen auf den Wirtschaftsstandort Deutschland gewonnen werden.

Der Beitrag ist wie folgt aufgebaut: Nach der Einführung in die grundlegende Problematik erfolgt in Abschnitt 2 die Darstellung des analysierten Vermögensteuerkonzepts. Den Datensatz und die Gewinnung der Stichprobe beschreiben wir in Abschnitt 3. Im folgenden Abschnitt 4 erfolgt die Darstellung des den Berechnungen zugrundeliegenden Modells. Hierbei wird durchgängig zwischen der Bewertung von Unternehmen zu Börsenwerten und alternativ nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren differenziert, um Abweichungen zwischen den beiden Bewertungsverfahren identifizieren zu können und damit auch erste Erkenntnisse für nicht börsennotierte Unternehmen, welche nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet werden können, zu gewinnen. Abschnitt 5 ist der Darstellung der Analyseergebnisse gewidmet. Der sechste Abschnitt schließt den Beitrag mit einem Fazit.

2 Die betrachteten Vermögensteuerkonzepte

Eine Vermögensteuer entsprechend den Vorstellungen der Bundesländer Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg, Hamburg und Nordrhein-Westfalen (VStG-E 2014), wie sie nachfolgend betrachtet wird, beinhaltet folgende wesentliche Elemente:²¹

- Bewertung des Vermögens mit dem Verkehrswert,
- keine Begünstigungen für Betriebsvermögen,
- ein einheitlicher Vermögensteuersatz in Höhe von 1% sowohl für natürliche als auch für juristische Personen,
- eine Doppelbelastung des Vermögens von Kapitalgesellschaften wird durch ein *Halbvermögensverfahren* vermieden; sowohl das Vermögen der Kapitalgesellschaft als auch der Wert der Beteiligung bei natürlichen Personen als Anteilseignern ist nur zur Hälfte vermögensteuerpflichtig (Halbvermögensverfahren).²² Im Ergebnis unterliegen damit sowohl Kapitalgesellschaften als auch deren Anteilseigner in Form natürlicher Personen einer 0,5%igen Vermögensteuer.²³
- Um Kaskadeneffekte im körperschaftlichen Konzern zu vermeiden sind Beteiligungen an Kapitalgesellschaften unabhängig von der Beteiligungshöhe steuerfrei gestellt

²¹ Vgl. *Bach/Beznoska* (2012a), S. 10 f.

²² *Spengel/Zinn* (2011) gehen in ihrer Untersuchung einer Vermögensteuer dagegen von einer Doppelbelastung aus und unterstellen einen Vermögensteuersatz für Kapitalgesellschaften i.H.v. 0,5% und für natürliche Personen i.H.v. 1%. Bei der *Grünen-Vermögensabgabe* sollen dagegen lediglich die Anteilseigner von Kapitalgesellschaften, nicht jedoch Kapitalgesellschaften als solche, die Vermögensabgabe entrichten. Vgl. *Bach/Beznoska/Steiner* (2010), S. 13.

²³ Vgl. *Häuselmann* (2012), S. 1677.

- Der persönliche Freibetrag beträgt 2 Mio. € und wird bei Ehepaaren verdoppelt. Kinderfreibeträge sind dagegen nicht vorgesehen. Der persönliche Freibetrag in Höhe von 2 Mio. € wird bis auf einen Sockelbetrag in Höhe von 500.000 € abgeschmolzen. Dies geschieht dadurch, dass der Freibetrag in Höhe von 2 Mio. € um 50% des übersteigenden Vermögens auf maximal 500.000 € gekürzt wird.²⁴ Im Ergebnis führt dies dazu, dass ab einem Vermögen in Höhe von 5 Mio. € nur noch ein persönlicher Freibetrag in Höhe von 500.000 € gewährt wird.²⁵ Damit beträgt die Grenzvermögensteuerbelastung für Vermögen zwischen 2 Mio. € und 5 Mio. € 1,5%, während die Grenzbelastung ab einem Vermögen von 5 Mio. € 1% beträgt
- Für juristische Personen gilt eine Freigrenze in Höhe von 200.000 €

Das VStG-E 2014 orientiert sich an der bis 1996 in Deutschland erhobenen Vermögensteuer, so dass nachfolgend in Analogie zum früheren Recht von der Nichtabzugsfähigkeit der Vermögensteuer von der Einkommen-, Gewerbe- und Körperschaftsteuer ausgegangen wird.²⁶

Alternativ zum VStG-E 2014 werden auch die Effekte einer Vermögensteuer analysiert, die eine Doppelbesteuerung von Kapitalgesellschaften und deren Anteilseigner dadurch vermeidet, dass die 1%ige Vermögensteuer ausschließlich auf Ebene der Kapitalgesellschaft erhoben wird (VStG-E_KapG 2014). Die Gesellschaftsanteile sind in diesem Fall auf Ebene des Anteilseigners steuerbefreit. Ansonsten entspricht diese Vermögensteuer dem VStG-E 2014.

3 Daten und Stichprobe

Die der Untersuchung zu Grunde liegende Datenbasis entstammt der Unternehmensdatenbank DAFNE von Bureau van Dijk. Diese enthält Jahresabschlussdaten von über eine Million deutschen und österreichischen Unternehmen. Durch den Einsatz von Filtern sind weitergehende Differenzierungen innerhalb des Datensatzes möglich.

Für die vorliegenden Berechnungen beschränken wir uns auf deutsche börsennotierte Unternehmen, da wir bei diesen auf den Börsenwert als Markt- und damit Steuerwert zurückgreifen können. Auch wenn die Wirkungen einer Vermögensteuer auf den Standort Deutschland nicht vollumfänglich durch eine exemplarische Betrachtung deutscher börsennotierter Unternehmen abgeschätzt werden können, so erlaubt die nachfolgende

²⁴ So verbleibt bei einem Vermögen i.H.v. 3 Mio. € noch ein persönlicher Freibetrag i.H.v. 1,5 Mio. € ($2 \text{ Mio. €} - (3 \text{ Mio. €} - 2 \text{ Mio. €}) \cdot 0,5$).

²⁵ Der persönliche Freibetrag i.H.v. 0,5 Mio. € bei einem Vermögen i.H.v. 5 Mio. € errechnet sich wie folgt: $2 \text{ Mio. €} - (5 \text{ Mio. €} - 2 \text{ Mio. €}) \cdot 0,5 = 0,5 \text{ Mio. €}$.

²⁶ So auch *Bach/Beznoska* (2012a), S. 10; *Spengel/Zinn* (2011), S. 182.

Untersuchung dennoch einen bisher fehlenden ersten detaillierteren Einblick in die Belastungsdimensionen, die von einer Vermögensteuer ausgehen.²⁷

Um auch Aussagen gewinnen zu können, die – zumindest zum Teil – auf nicht börsennotierte Unternehmen übertragen werden können, betrachten wir im Folgenden zudem eine Bewertung der börsennotierten Unternehmen nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren.²⁸

In Analogie zu vorangegangenen Studien zur Unternehmensbewertung für erbschaftsteuerliche Zwecke²⁹ greifen wir auf Werte aus dem externen Rechnungswesen zurück. Gemäß der gesetzlichen Definition müssten für die Ermittlung eines steuerlichen Unternehmenswertes nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren die entsprechenden steuerlichen Werte verwendet werden. Steuerbilanzen sowie steuerliche Gewinn- und Verlustrechnungen sind allerdings nicht publizitätspflichtig und somit nicht öffentlich zugänglich. Aufgrund der in Deutschland geltenden (subsidiären) Maßgeblichkeit der handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung für die Steuerbilanz bietet die Verwendung handelsbilanzieller Größen die für unsere Zwecke bestmögliche Näherungslösung.³⁰ Aus diesem Grund verwenden wir nur Jahresabschlüsse, die nach deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) erstellt wurden. Somit werden weitere

²⁷ Eine Analyse der aus den verschiedenen Steuerreformkonzepten resultierenden effektiven Unternehmenssteuerbelastungen eines Musterunternehmens mit dem European Tax Analyzer führen *Spengel/Evers* (2012) sowie *Spengel/Evers/Evers* (2013) durch und zeigen eine deutliche Erhöhung der Steuerbelastung deutscher Unternehmen im Vergleich zu den europäischen Mitgliedsstaaten auf. Vgl. auch die Analyse der Steuerreformvorschläge auf Basis der amtlichen Firmendaten des Verarbeitenden Gewerbes, des Bergbaus sowie in der Gewinnung von Steinen und Erden (AFiD) von *Schneider et al.* (2013), insbes. S. 42 und S. 72-78. Vgl. zudem *Maiterth/Sureth* (2005a) und *Maiterth/Sureth* (2005b); *Sureth/Maiterth* (2008).

²⁸ Dabei problematisieren wir nicht weiter, dass das vereinfachte Ertragswertverfahren bei der Erbschaft- und Schenkungsteuer in der Praxis häufig nicht zur Anwendung kommt, da andere Bewertungsverfahren angemessenere (und häufig auch niedrigere) Unternehmenswerte liefern. Es dient uns hier nur als eine Variante für die Bewertung nicht börsennotierter Unternehmen, die insbesondere dann gewählt wird, wenn der resultierende Wert niedrig ist oder aber die Kosten und Risiken einer gutachterlichen Bewertung durch ein anderes Verfahren vermieden werden sollen. Auch abstrahieren wir davon, dass Bewertungsbesonderheiten bei nichtnotierten Unternehmen und insbesondere bei Personengesellschaften zu berücksichtigen sind, die durch deren Unternehmens- und Gesellschafterstruktur hervorgerufen werden und die wir bei der Nutzung der Daten börsennotierter Unternehmen nicht erfassen können. Auch in dieser Hinsicht können unsere Berechnungen nur einen ersten Einblick erlauben.

²⁹ Vgl. etwa *Müller* (2014) und *Müller/Sureth* (2011) sowie zu dieser Datengrundlage auch die verwandten Studien zum alten Recht von *Maiterth/Sureth* (2007), S. 39-42; *Müller* (2007); *Müller* (2008), S. 60; *Sureth et al.* (2008), S. 192. Im Gegensatz dazu greifen *Watrin/Kappenberg* (2012) auf Referenzgutachten und damit unmittelbar auf Schätzungen auf der Basis von steuerlichen Informationen zurück. Da Gutachter gemäß der zugrundeliegenden Aufgabenstellung stets einen bestimmten Blickwinkel einnehmen, unterliegt auch diese Studie bestimmten, wenn auch anderen, Limitationen. Der Rückgriff auf mehrere unterschiedliche Ansätze ermöglicht es, die Zusammenhänge noch besser zu verstehen.

³⁰ Dieses Vorgehen ist in datenbasierten Studien zur quantitativen Steuerwirkungslehre üblich. Auch in anderen Untersuchungen werden steuerliche Werte ausgehend von der Handelsbilanz approximiert. Vgl. z. B. *Finke et al.* (2010).

Abweichungen von den Steuerbilanzwerten, die durch die Anwendung alternativer Bewertungsnormen, wie etwa US-GAAP oder IFRS, auftreten können, verhindert.³¹

Um eine Doppelbesteuerung betrieblichen Vermögens in Konzernstrukturen zu vermeiden, wäre es sinnvoll, Konzernabschlüsse zu nutzen. Im Rahmen der Konsolidierungen gehen allerdings wichtige Detailinformationen verloren. So beinhalten Konzernabschlüsse gegebenenfalls auch nicht zu berücksichtigendes ausländisches Konzernvermögen, sei es DBA-freigestelltes Betriebsstättenvermögen oder qualifizierte Beteiligungen an (EU-)Tochterkapitalgesellschaften, das sich ohne weitere detailliertere Angaben nicht herausrechnen lässt. Aus diesem Grund nutzen wir Einzeljahresabschlüsse für die folgenden Berechnungen. Bei diesen dient der Jahresüberschuss beziehungsweise Jahresfehlbetrag als Ausgangsgröße für die Ermittlung des approximativen zu versteuernden Einkommens. Auf den Jahresüberschuss beziehungsweise den -fehlbetrag haben sich allerdings das Netto-Beteiligungsergebnis sowie die Steuern vom Einkommen und Ertrag ausgewirkt.³² Beteiligungen an Kapitalgesellschaften müssen zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung in Anlehnung an den vorliegenden Vorschlag zur Ausgestaltung einer Vermögensteuer (VStG-E 2014) aus der Bemessungsgrundlage herausgerechnet werden. Andernfalls würde beispielsweise im Fall von Mutter-Tochter-Konstellationen eine Erfassung des Vermögens der Tochter sowohl auf Ebene des Tochterunternehmens als auch bei der Muttergesellschaft erfolgen.

Des Weiteren ist das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erforderlich, um unterschiedliche Varianten bei der Berechnung des Unternehmenswertes nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren zu ermöglichen. Diese Position der Gewinn- und Verlustrechnung ist für die Bestimmung der Ausgangsgröße zur Ermittlung des nachhaltig zu erzielenden Jahresertrags gemäß § 201 Abs. 1 BewG maßgeblich. Des Weiteren werden die Bilanzsumme und das Eigenkapital verwendet, die, ebenso wie die Eigenkapitalquote, primär weiterführenden Auswertungen dienen.

Der Datensatz wurde um Unternehmen, deren Börsenwert niedriger als das bilanzielle Eigenkapital ist und um Unternehmen, die ein negatives Eigenkapital in einzelnen Jah-

³¹ Vgl. zu dieser Datengrundlage auch die verwandten Studien zum alten Recht von *Maiterth/Sureth* (2007), S. 39-42; *Müller* (2007); *Müller* (2008), S. 60; *Sureth et al.* (2008), S. 192.

³² Statt des Netto-Beteiligungsergebnisses hätten wir auch auf Beteiligungserträge zurückgreifen können. Leider stehen diese Informationen nur bei wenigen Unternehmen zur Verfügung, so dass sich in diesem Fall die Stichprobe der verbleibenden Unternehmen um ca. 40% reduzieren würde. Der Median der Kennzahl Beteiligungserträge/ Nettobeteiligungsergebnis liegt sehr nahe bei 1, so dass die Vermutung naheliegt, dass die von uns vorgenommene Approximation der Beteiligungsbereinigung über das Netto-Beteiligungsergebnis akzeptabel ist. Berechnungen, die einmal mit dem Nettobeteiligungsergebnis und einmal mit den Beteiligungserträgen des dann um 40% kleineren Datensatzes durchgeführt wurden, haben gezeigt, dass die Unterschiede nur sehr gering sind. So ergeben sich hinsichtlich des Aufkommens der Vermögensteuer über alle Jahre hinweg im reduzierten Sample nur geringfügige Abweichungen, die bei allen Rechenvarianten tendenziell bei unter 10% liegen.

ren ausweisen, bereinigt. Unternehmen, die wir als Organgesellschaften identifizieren, werden so behandelt, als läge kein Organschaftsverhältnis vor.³³ Der Jahresüberschuss dieser Organgesellschaften wurde unter Rückgriff auf Informationen zur Situation vor Gewinnabführung (Jahresüberschuss vor Gewinnabführung) entsprechend angepasst.³⁴ Der Datensatz konnte durch manuelle Nacherhebungen von fehlenden Börsenwerten teilweise noch ergänzt werden. Im Rahmen der Stichprobenbildung (*Tabelle 1*) erhalten wir schließlich einen endgültigen Datensatzumfang von 78 Unternehmen. Für diese 78 Unternehmen (Stichprobe) liegen alle erforderlichen Angaben jeweils lückenlos von 2007 bis 2012 vor.³⁵

Tabelle 1: Stichprobenbildung ausgehend von der DAFNE-Datenbank

	Anzahl	
	Veränderung wg. fehlender / imputierter Werte	verbliebene Unternehmen
1. börsennotierte Unternehmen		930
2. Einzelabschlüsse	-14	916
3. Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag	-373	543
4. Steuern vom Einkommen und Ertrag	-200	343
5. Eigenkapital	-8	335
6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, Eigenkapitalquote, Bilanzsumme	-25	310
7. manuelle Nachselektion	-240	70
8. manuelle Nacherhebung Börsenwert	+8	78
9. Stichprobe		78

Tabelle 2 liefert einen ersten Überblick über ausgewählte Kennzahlen des verwendeten Datensatzes.

Um beurteilen zu können, ob unsere Stichprobe als repräsentativ eingestuft werden kann, haben wir eine entsprechende deskriptive Statistik für alle 930 in DAFNE verfügbaren börsennotierten Unternehmen erstellt (*Anhang*). Dabei zeigt sich, dass unsere Stichprobe verglichen mit der Grundgesamtheit aller börsennotierten Unternehmen ten-

³³ Wir vermuten, dass eine Organgesellschaft vorliegt, wenn der bilanzielle Jahresüberschuss exakt Null beträgt. Diese Vermutung haben wir im Anschluss mit Hilfe der jeweiligen Geschäftsberichte der Unternehmen verifiziert.

³⁴ Der Jahresüberschuss vor Gewinnabführung steht der Organgesellschaft noch zur Verfügung, um die Vermögensteuer zu begleichen. Die Gewinnabführung an den Organträger fällt in Folge dessen geringer aus. Wenn im Datensatz sowohl Organgesellschaft als auch Organträger enthalten wären, müsste auch eine entsprechende Korrektur um die Vermögensteuereffekte beim Organträger erfolgen. Dieses Szenario kommt in unserer Stichprobe jedoch nicht vor.

³⁵ Für die Berechnungen unter Verwendung des vereinfachten Ertragswerts sind auch Angaben erforderlich, die noch weiter in der Vergangenheit liegen. Konkret fließen bspw. in den vereinfachten Ertragswert des Jahres 2007 Daten aus 2004 bis 2006 ein. Auch diese sind in dem Datensatz mit 78 Unternehmen in vollem Umfang enthalten.

denziell größere Unternehmen beinhaltet. Dies ist im Folgenden bei der Interpretation der Ergebnisse zu beachten.

Tabelle 2: Deskriptive Statistik der Stichprobe auf der Grundlage des Jahres 2012

	Mittelwert in tsd. € bzw. %	Median in tsd. € bzw. %	Standard abweichung in tsd. € bzw. %	Variations- koeffizient in %	unterstes Dezil (10%) in tsd. € bzw. %	oberstes Dezil (90%) in tsd. € bzw. %
Jahresüberschuss	223.037	8.961	1.108.369	496,94%	-5.629	209.662
Bilanzsumme	5.222.939	264.757	16.323.560	312,54%	39.165	7.502.510
Eigenkapital	1.760.820	145.333	5.362.800	304,56%	18.084	2.988.403
Börsenwert	5.012.931	218.726	15.306.696	305,34%	24.517	7.246.383
Beteiligungen	113.834	1.121	449.189	394,60%	9	100.268
Netto-Beteiligungsergebnis	280.469	7.023	1.204.324	429,40%	-1.352	441.715
Brutto-Rendite auf Börsenwert (2011)	7,36%	6,40%	19,88%	360,38%	-3,67%	17,76%
Eigenkapitalquote	33,71%	52,95%	23,44%	42,11%	26,95%	90,11%
Ertragsteuern	53.197	2.208	236.735	445,02%	-772	80.617
Ertragsteuerquote in % des Jahresüberschuss vor VSt-Zinsen, VSt-GewSt, VSt und Ertragsteuern ¹⁾	19,26%	19,16%	113,29%	353,78%	-3,45%	46,92%

¹⁾ Die im Mittel/Median unerwartet niedrigen Ertragsteuerquoten resultieren aus verhältnismäßig hohen Verlustvorträgen (Beteiligungsergebnissen und deren 95%igen Steuerfreistellung gemäß § 8b Abs. 1 u. 5 KStG), die in der betrachteten Stichprobe im Zeitablauf entstehen.

Die Mittelwerte ergeben sich durch Anwendung der Mittelwert-Funktion auf die Rohdaten des Jahres 2012. Hiervon abweichend wurden die Werte für die Brutto-Rendite auf den Börsenwert, die Eigenkapitalquote und die Ertragsteuerquote als gewichteter Mittelwert berechnet. Die Ertragsteuerquote ergibt sich aus dem Verhältnis von Ertragsteuern zum Jahresüberschuss vor Berücksichtigung von Zinsen auf vermögenssteuerbedingtes zusätzliches Fremdkapital und entsprechender Gewerbesteuerereffekte sowie vor Vermögensteuer und Ertragsteuern.

4 Modell

Unter Verwendung einer Mikrosimulation wurden in den vorliegenden Berechnungen die Auswirkungen der Einführung einer Vermögensteuer über einen Betrachtungshorizont von sechs Jahren analysiert. Dabei wurde die Einführung einer Vermögensteuer im Jahr 2007 simuliert und deren Auswirkungen auf die unternehmerische Steuerbelastung und den Eigenkapitalverzehr in den Jahren 2007 bis einschließlich 2012 empirisch ermittelt. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf dem *Substanzsteuereffekt* der Vermögensteuer. Ein Unternehmen gilt dabei in einem Jahr als substanzbesteuert, wenn der bilanzielle Jahresüberschuss (nach Ertragsteuern) nicht ausreicht, um alle von der Vermögensteuer ausgelösten Belastungen zu tragen. Hierzu zählen neben der Vermögen-

steuer selbst auch die von ihr ausgelösten *Nebenwirkungen*, die nachfolgend noch beschrieben werden.

Die Analyse erfolgt ausgehend von den Jahresabschlüssen der Jahre 2007 bis 2012 der betrachteten 78 Unternehmen. Dabei wurde unterstellt, dass die Unternehmenspolitik nicht von der Vermögensteuer beeinflusst wird. Verhaltensreaktionen bleiben somit unberücksichtigt. Dies liegt daran, dass empirisch gesicherte Erkenntnisse zu Verhaltensreaktionen deutscher Kapitalgesellschaften im Zusammenhang mit einer Vermögensteuer unseres Wissens nach nicht vorliegen. Damit überschätzen die hier präsentierten Ergebnisse die tatsächlichen Belastungseffekte durch eine Vermögensteuer, da steuer-mindernde Verhaltensanpassungen, wie beispielsweise Vermögensverlagerungen ins Ausland, nicht berücksichtigt werden. Jedoch zeigen sie die kurz- bis mittelfristigen Effekte (bis zur Wirksamkeit von Anpassungsreaktionen) einer Vermögensteuer ebenso auf wie die Wirkung auf Unternehmen, die, zum Beispiel mangels internationaler Ausrichtung, nicht oder nur in geringem Umfang auf eine Vermögensteuer reagieren können.

Um die Jahresabschlüsse in ihrer vorliegenden Form verwenden zu können, wurde zudem unterstellt, dass sämtliche Mittelabflüsse, die durch die Vermögensteuer hervorgerufen werden (nachfolgend als *effektive Vermögensteuerbelastung* bezeichnet), durch Fremdkapitalaufnahme auf Unternehmensebene finanziert werden. Dies betrifft sowohl die Vermögensteuerzahlung als solche als auch sämtliche weiteren vermögensteuerbedingten Auszahlungen, zum Beispiel in Form von Zinszahlungen (nachfolgend als *Neben-effekte* bezeichnet), in Folgeperioden. Eine Fremdmittelaufnahme wurde auch im Hinblick auf Gewinnausschüttungen unterstellt, die im Fall des VStG-E 2014 annahmegermäßig getätigt werden, um natürliche Personen als Anteilseigner in die Lage zu versetzen, die Vermögensteuer auf ihre Anteile zahlen zu können, ohne ihr eigenes Vermögen anzugreifen. Dabei wurde auch berücksichtigt, dass auf den Ausschüttungsbetrag Abgeltungsteuer und Solidaritätszuschlag zu entrichten sind.

Die *effektive* Vermögensteuerbelastung setzt sich im Fall des VStG-E 2014 damit aus folgenden Komponenten zusammen:

1. der 0,5%igen Vermögensteuer der Kapitalgesellschaft,
2. der 0,5%igen Vermögensteuer der Anteilseigner (natürliche Personen) zuzüglich der Ausschüttungsbelastung mit Abgeltungsteuer und Solidaritätszuschlag,
3. den Zinsen aus der vermögensteuerbedingten Fremdkapitalaufnahme unter Berücksichtigung der Ertragsteuerersparnis aus dem Zinsabzug und der 25%igen gewerbesteuerlichen Hinzurechnung. Eine Zinsabzugsbeschränkung im Rahmen der Zins-

schranke wurde mangels Daten (beispielsweise kann die Escape-Klausel des § 4h EStG nicht simuliert werden) nicht modelliert.³⁶

Im Fall des VStG-E_KapG 2014 entfällt die Vermögensteuerbelastung auf Ebene der Gesellschafter und somit wurde auch keine Gewinnausschüttung simuliert. Dafür wurde auf Ebene der Kapitalgesellschaft ein Steuersatz in Höhe von 1% unterstellt.

Zur Ermittlung der effektiven Vermögensteuerbelastung sind wir wie folgt vorgegangen. Die effektive Vermögensteuer auf Unternehmensebene entspricht im ersten Jahr (2007) der Vermögensteuerschuld, welche sich wiederum durch Anwendung des Vermögensteuersatzes (0,5% beziehungsweise 1%) auf den um den Wert des Beteiligungsbesitzes korrigierten Unternehmenswert ergibt.³⁷ Der resultierende Betrag wurde in der Schlussbilanz 2007 als Verbindlichkeit (vermögensteuerbedingte Mehrverbindlichkeit) angesetzt. Sofern Ausschüttungen an die Anteilseigner unterstellt wurden, die getätigt werden, damit die Anteilseigner ihre Vermögensteuer auf ihren Anteilsbesitz begleichen können, erhöht dies die vermögensteuerbedingte Fremdkapitalaufnahme der Kapitalgesellschaft entsprechend. Im Zusammenhang mit dieser vermögensteuerbedingten Mehrverbindlichkeit zum Schluss des Jahres 2007 wurde der Börsenwert zu Beginn des Folgejahres als Ausgangsgröße zur Ermittlung der Vermögensteuer-Bemessungsgrundlage 2008 entsprechend korrigiert. Dies erfolgte durch Abzug der vermögensteuerbedingten Mehrverbindlichkeit aus der (simulierten) Schlussbilanz 2007 vom Unternehmenswert zu Beginn 2008. In 2008, wie auch in den Folgejahren, wurden die aus der vermögensteuerbedingten Fremdkapitalaufnahme resultierenden Zinsbelastungen mittels des exogen vorgegebenen Zinssatzes ermittelt und der effektiven Vermögensteuerbelastung des (Folge-)Jahres zugerechnet. In den Folgeperioden wurde entsprechend verfahren. In Abhängigkeit vom zu versteuernden Einkommen war in 2008 sowie in den Folgeperioden darüber hinaus zu prüfen, ob die vermögensteuerbedingten Fremdkapitalzinsen in vollem Umfang steuerlich genutzt, sprich steuermindernd geltend gemacht werden konnten. Immer dann, wenn keine hinreichenden Gewinne zur Verrechnung des Zinsaufwands zur Verfügung standen, haben wir einen Zinsvortrag modelliert und den Zinsaufwand gegebenenfalls in den Folgeperioden berücksichtigt. Bei Nutzung der Zin-

³⁶ Für viele Unternehmen konnte angesichts der Datenlage nicht zweifelsfrei überprüft werden, ob die Zinsschranke anzuwenden wäre. Vgl. zur Anwendung der Zinsschranke auf deutsche Unternehmen z. B. *Blaufus/Lorenz* (2009) sowie *Broer* (2009).

³⁷ Die Freigrenze i.H.v. 200.000 € für das Vermögen juristischer Personen (§ 10 VStG-E 2014) spielt de facto keine Rolle. Lediglich in einem Ausnahmefall (bei einem Unternehmen bei drei Berechnungsszenarien mit vereinfachtem Ertragswert) greift diese Freigrenze. Die Detailbetrachtung zeigt, dass dies durch einen hohen Beteiligungsbesitz bei vergleichsweise geringem *eigenem Substanzwert* des Unternehmens bedingt ist. Durch die Mehrverbindlichkeiten im Rahmen der Finanzierungsannahme für die Vermögensteuer ergibt sich daraufhin eine vermögensteuerliche Bemessungsgrundlage, die unter 200.000 € liegt.

sen wurden eine Ertragsteuerersparnis und eine entsprechende Minderung der effektiven Vermögensteuerbelastung simuliert. Dabei haben wir auch die anteilige Hinzurechnung gemäß § 8 Nr. 1 a) GewStG berücksichtigt.³⁸ Das zu versteuernde Einkommen wurde unter Verwendung des Jahresüberschusses, der Ertragsteuern und des Beteiligungsergebnisses (zur Simulation von § 8b KStG) approximiert.³⁹ Hierbei wurde ebenfalls der Verlustvor- beziehungsweise -rücktrag nach § 10d EStG für steuerliche Verluste einzelner Perioden berücksichtigt.⁴⁰

Durch die für sämtliche Unternehmen getroffene Fremdfinanzierungsannahme kann von ähnlichen Kapitalkosten für die Finanzierung der Vermögensteuer ausgegangen werden, so dass ein identischer Fremdkapitalzins für sämtliche Unternehmen unterstellt wurde. Als exogen gegebenen Zinssatz haben wir für die vorliegenden Berechnungen 4% unterstellt. Diesen Zinssatz haben wir in Sensitivitätsrechnungen modifiziert.⁴¹

Für die Bestimmung der vermögensteuerlichen Bemessungsgrundlage wird der steuerliche Unternehmenswert benötigt. Die Bewertung der Unternehmen erfolgt sowohl zum Börsenwert als auch alternativ mit dem vereinfachten Ertragswertverfahren. Diese Vorgehensweise zeigt Unterschiede zwischen den Bewertungsverfahren und mögliche Gestaltungspotentiale auf. Ein derartiges Gestaltungspotential besteht zwar nicht für die betrachteten börsennotierten Unternehmen – diese sind zwingend mit ihrem Börsenwert anzusetzen – jedoch für Unternehmen, für die kein Börsenkurs existiert. Diese können entweder mittels betriebswirtschaftlicher Verfahren (welche in unserem Fall idealiter den Markt-/Börsenwert ergeben) oder im Rahmen des vereinfachten Ertragswertverfahrens bewertet werden. Innerhalb dieser beiden simulierten Bewertungsverfahren erfolgten darüber hinaus weitergehende Differenzierungen, verbunden mit verschiedenen Annahmen, die primär der Fehlerabschätzung bei der Bewertung des Beteiligungsbesitzes dienen. Abschließend wird die Betrachtung durch unterschiedliche Annahmen bezüglich der vermögensteuerlichen Situation der Anteilseigner abgerundet. Auf diese Weise

³⁸ Wir gehen im Rahmen der Simulation stets davon aus, dass der Freibetrag des § 8 Nr. 1 GewStG i.H.v. 100.000 €, der bei der Hinzurechnung von Fremdkapitalzinsen gewährt wird, bereits an anderer Stelle vollumfänglich in Anspruch genommen wurde und daher nicht bei den gewerbesteuerlichen Wirkungen durch die vermögensteuerbedingt erhöhten Zinsaufwendungen zu berücksichtigen ist.

³⁹ Hierbei wurde unterstellt, dass sämtliche Beteiligungserträge zu 95% steuerbefreit sind (§ 8b Abs. 1 u. 5 KStG).

⁴⁰ Ob die Unternehmen ansonsten über steuerliche Verlustvorträge verfügen, ist nicht bekannt. Wir sind für unsere Berechnungen davon ausgegangen, dass zu Beginn des Betrachtungszeitraumes keine Verlustvorträge vorlagen.

⁴¹ Die Höhe des Zinssatzes orientiert sich an dem dem vereinfachten Ertragswertverfahren zugrundeliegenden Basiszins, der bspw. im Jahr 2012 bei 2,04% lag. Unter Berücksichtigung eines moderaten Risikoaufschlages kann ein Zins von 4% als plausibel angesehen werden. Die Verwendung von alternativen Zinssätzen hat zudem verdeutlicht, dass die Ergebnisse nicht besonders sensitiv auf Variationen dieser Größe in einem realistischen Rahmen reagieren. Vgl. *Tabelle 5*.

können Einblicke in die Sensitivität der Ergebnisse hinsichtlich der Anteilseignerstruktur von Unternehmen gewonnen werden.

Bei der Ermittlung des vereinfachten Ertragswerts folgen wir Studien zur Unternehmensbewertung für erbschaftsteuerliche Zwecke.⁴² Hiernach ist gemäß § 202 BewG zunächst eine Korrektur des positiven Ergebnisses aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in Höhe von 30% zur pauschalen Berücksichtigung der Gewerbe- und Körperschaftsteuer vorzunehmen. Anschließend ergibt sich der vereinfachte Ertragswert als kapitalisierter Durchschnitt der korrigierten Ergebnisse aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der letzten drei Jahre. Der Wert des um den Beteiligungsbesitz zu Buchwerten bereinigten bilanziellen Eigenkapitals wird dabei hilfsweise als entsprechend bereinigter Substanzwert (= steuerlicher Mindestwert) angesetzt.⁴³ Aus dem vereinfachten Ertragswert abzüglich des Beteiligungswerts und der vermögensteuerbedingten Mehrverbindlichkeit aus den Vorperioden resultiert dann die vermögensteuerliche Bemessungsgrundlage.

Hinsichtlich der Bewertung des Beteiligungsbesitzes,⁴⁴ der für Zwecke der Vermögensteuer vom Unternehmenswert abzuziehen ist, um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden, wurden grundsätzlich zwei Ansätze gewählt. Zum einen erfolgte eine Minderung des Unternehmenswerts um den Buchwert der Beteiligungen. Zum anderen wurde eine Bereinigung um den Beteiligungsbesitz zu Marktwerten vorgenommen. Da der Marktwert der Beteiligungen nicht bekannt ist, wurde dieser mittels eines Marktwert-Buchwert-Multiplikators geschätzt. Der Marktwert-Buchwert-Multiplikator wurde anhand der Relation Börsenwert des Unternehmens zum bilanziellen Eigenkapital des betreffenden Unternehmens ermittelt. Unterschiedliche Wertansätze beim Beteiligungsbesitz wurden gewählt, um die Sensitivität der Ergebnisse hinsichtlich der Bewertung der Beteiligungen abschätzen zu können.

Auch beim vereinfachten Ertragswertverfahren findet ein Marktwert-Buchwert-Multiplikator für die Bewertung des herauszurechnenden Beteiligungsbesitzes Verwen-

⁴² Vgl. Müller/Sureth (2011). Vgl. auch Dirrigl (2009) sowie Dorfleitner/Ilmberger/Meyer-Scharenberg (2010).

⁴³ Kritisch zum Ansatz des Substanzwertes anstelle eines Liquidationswertes etwa Ballwieser (2010), S. 160 f. und insbesondere zur ersatzweisen Nutzung von Buchwerten bei der Ermittlung von Substanzwerten Wagner (2011), S. 90-91. Trotz der berechtigten Kritik von Wagner haben wir mangels Daten den Buchwert des bilanziellen Eigenkapitals (abzgl. des Beteiligungsbesitzes zum Buchwert) als Proxy für den Substanzwert eines Unternehmens verwendet. Der so approximierte Substanzwert als Mindestwert kommt in rund 44% der Fälle (in unserem Ertragswertverfahren-Standardszenario *Ertrag_Multi_AE*) zur Anwendung.

⁴⁴ Relevant sind hierbei lediglich Beteiligungen an Kapitalgesellschaften. Mangels einer Differenzierung zwischen Beteiligungen an Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften im Datensatz unterschätzen wir an dieser Stelle die Bemessungsgrundlage der Vermögensteuer tendenziell, da wir eine Bereinigung um den gesamten Beteiligungsbesitz vorgenommen haben.

dung. Der Marktwert-Buchwert-Multiplikator entspricht in diesem Fall dem Verhältnis von vereinfachtem Ertragswert zu bilanziellem Eigenkapital des Unternehmens.⁴⁵ Alle weiteren Berechnungen erfolgen analog zu den vorangehend dargestellten Varianten.

In einer letzten Abwandlung im Rahmen des vereinfachten Ertragswertverfahrens erfolgt die Bereinigung des Beteiligungsbesitzes nicht durch Abzug des Wertes des Beteiligungsbesitzes vom vereinfachten Ertragswert, sondern durch Abzug des Beteiligungsergebnisses vom zu kapitalisierenden Ergebnis des Unternehmens [Ertrag_Operativ]. Damit wird eine Größe kapitalisiert, die als operatives Ergebnis des Unternehmens zu interpretieren ist. Es wird somit das Beteiligungsergebnis von der aus dem positiven Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit resultierenden Größe abgezogen. Auf Grundlage des ermittelten Wertes wurde der vereinfachte Ertragswert erneut als kapitalisierter Durchschnitt der letzten drei Jahre gebildet. Der Ansatz des bereinigten Substanzwerts als Mindestwert bleibt auch in dieser Rechenvariante erhalten.

Abschließend werden die fünf dargestellten Bewertungsmethoden jeweils mit drei Szenarien zur Besteuerung der Anteilseigner kombiniert, sodass insgesamt 15 verschiedene Berechnungen in die Analyse einfließen:

1) *Explizite Modellierung der Vermögensteuer auf der Anteilseignerebene ohne Entlastung durch den persönlichen Freibetrag* beim VStG-E 2014 [AE]:

Die Vermögensteuer wird sowohl auf Ebene der Kapitalgesellschaft als auch beim Anteilseigner erhoben. Hierbei ergibt sich für die Kapitalgesellschaft ein Vermögensteuersatz von 0,5%, während bei den Anteilseignern weitere 0,5% zuzüglich Abgeltungsteuer und Solidaritätszuschlag anfallen. Der gesamte Vermögensteuersatz beträgt somit effektiv circa 1,18%.⁴⁶ Dieses Szenario tritt dann ein, wenn die Anteilseigner ihren vermögensteuerlichen Freibetrag bereits ausgeschöpft haben und Vermögensteuer zahlen müssen.

2) *Explizite Modellierung der Vermögensteuer auf der Anteilseignerebene mit Entlastung durch den persönlichen Freibetrag* beim VStG-E 2014 [AE_FB]:

Der Vermögensteuersatz auf Ebene der Kapitalgesellschaft beträgt weiterhin 0,5%. Für den Anteilseigner wird nun davon ausgegangen, dass dieser seinen persönlichen Freibetrag, im Gegensatz zur ersten Variante, noch nicht ausgereizt hat. Die effektive Belastung bei Gesamtbetrachtung beträgt somit nur 0,5%. Dieses Szenario tritt in

⁴⁵ Im Rahmen der Berechnungen zum vereinfachten Ertragswert interpretieren wir den vereinfachten Ertragswert als *Marktwert* des Unternehmens im vermögensteuerlichen Sinne. Aufgrund dessen verwenden wir zur Ermittlung des Marktwertes der Beteiligungen das Verhältnis des vereinfachten Ertragswerts zum Eigenkapital anstelle des Börsenwerts zum Eigenkapital.

⁴⁶ Neben der Vermögensteuer selbst ist auf Anteilseignerebene zusätzlich die Abgeltungsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag auf die Zusatzausschüttung des Unternehmens zu entrichten. Hieraus ergibt sich für den Anteilseigner ein effektiver Steuersatz in Höhe von $0,5\% + 0,5\% / (1 - (25\% + (25\% \cdot 5,5\%))) = 0,68\%$. Die Addition mit dem Steuersatz von 0,5% auf Unternehmensebene liefert den kombinierten Vermögensteuersatz von ca. 1,18%.

Fällen von Unternehmen, die sich im Streubesitz befinden, also mit vielen kleinen Anteilseignern, ein.

3) *Alternativvermögensteuer* beim VStG-E_KapG 2014 [Alter]:

Wir unterstellen – abweichend vom VStG-E 2014 – eine Vermögensteuer in Höhe von 1%, die nur auf Ebene der Kapitalgesellschaft erhoben wird. Die Anteilseigner werden nicht der Vermögensteuer unterworfen. Auf diese Weise können wir abschätzen, wie eine 1%ige Vermögensteuer wirkt, die nicht über ein Halbvermögensverfahren umgesetzt wird.

Tabelle 3 liefert einen zusammenfassenden Überblick über sämtliche modellierte Varianten und damit über die verwendeten Abkürzungen der jeweiligen Berechnungsmethoden inklusive einer Kurzdarstellung der Kernannahmen.

Die (fett hervorgehobenen) Varianten *Börse_Multi_AE* und *Ertrag_Multi_AE* dienen im Folgenden als Referenzszenarien zur Beurteilung der Wirkungen der Wiedereinführung einer Vermögensteuer. Wir simulieren somit eine Bereinigung des Beteiligungsbesitzes zu Marktwerten und betrachten die Wirkungen des VStG-E 2014 mit der Maßgabe, dass auch die Anteilseigner einer Kapitalgesellschaft Vermögensteuer zu entrichten haben.

Die explizite Modellierung der Anteilseignerebene erscheint im Hinblick auf den VStG-E 2014 am besten dafür geeignet, dessen Belastungswirkungen aufzuzeigen, auch wenn diese dabei überschätzt werden. Die Varianten, in denen durchgängig eine Ausnutzung des Freibetrags auf Anteilseignerebene unterstellt wird, bewirken dagegen eine starke Unterschätzung der Effekte einer Vermögensteuer. Die *Alternativvermögensteuer* stellt nur eine mögliche Abwandlung des Gesetzesentwurfs dar und wird daher nicht in aller Ausführlichkeit behandelt.

Im Hinblick auf die Bereinigung des Beteiligungsbesitzes erscheint eine Bewertung der Beteiligungen zum (näherungsweise) Marktwert naheliegend, um etwaigen stillen Reserven Rechnung zu tragen. Obwohl wir durchgängig sämtliche Varianten berechnet und ausgewertet haben, berichten wir vor diesem Hintergrund im Folgenden ausschließlich über die Ergebnisse für die beiden Referenzszenarien, also über die Wirkungen der Vermögensteuer entsprechend dem VStG-E 2014 bei Berücksichtigung der Folgen auf Anteilseignerebene und Bewertung der Beteiligungen über einen Marktwert-Multiplikator.⁴⁷ Es hat sich gezeigt, dass die anderen Varianten durchgängig zu den gleichen Tendenzaussagen führen und nur Unterschiede zu den beiden Referenzszenarien auftreten, die ex ante zu erwarten sind. Es zeigt sich, dass eine Bereinigung des Be-

⁴⁷ Die Ergebnisse der unterschiedlichen Rechenvarianten unterscheiden sich – abgesehen von den unterschiedlichen Annahmen hinsichtlich der Anteilseignerbesteuerung – regelmäßig nicht in erheblichem Ausmaß, sodass darauf verzichtet wird, jede Konstellation im Detail zu beschreiben.

teiligungsbesitzes zum Buchwert die Ergebnisse kaum beeinflusst. Dagegen sind die Vermögensteuereffekte nicht einmal mehr halb so groß, wenn beim VStG-E 2014 davon ausgegangen wird, dass alle Anteilseigner den persönlichen Freibetrag nutzen können und daher keine Vermögensteuer zu entrichten haben. Bei der *Alternativvermögensteuer* fallen die Effekte immer etwas geringer aus als bei den nachfolgend präsentierten Ergebnissen.

Tabelle 3: Berechnungsmethoden und Varianten

Abkürzung	Bewertungsmethode für den Unternehmenswert	Kürzung des Beteiligungsbesitzes zum	Anteilseignerannahme
Börse_BW_Alter	Börsenwert	Buchwert	ohne Anteilseignerebene VSt-Satz 1%
Börse_BW_AE			mit Anteilseignerebene eff. VSt-Satz rd. 1,18%*
Börse_BW_AE_FB			Anteilseigner kann Freibetrag nutzen VSt-Satz 0,5%
Börse_Multi_Alter			ohne Anteilseignerebene VSt-Satz 1%
Börse_Multi_AE	vereinfachter Ertragswert	Marktwert (Börsenwert/Buchwert-Multiplikator)	mit Anteilseignerebene eff. VSt-Satz rd. 1,18%*
Börse_Multi_AE_FB			Anteilseigner kann Freibetrag nutzen VSt-Satz 0,5%
Ertrag_BW_Alter			ohne Anteilseignerebene VSt-Satz 1%
Ertrag_BW_AE			mit Anteilseignerebene eff. VSt-Satz rd. 1,18%*
Ertrag_BW_AE_FB	vereinfachter Ertragswert	Marktwert (Vereinfachter Ertragswert/Buchwert-Multiplikator)	Anteilseigner kann Freibetrag nutzen VSt-Satz 0,5%
Ertrag_Multi_Alter			ohne Anteilseignerebene eff. VSt-Satz 1%
Ertrag_Multi_AE			mit Anteilseignerebene eff. VSt-Satz ca. 1,18%*
Ertrag_Multi_AE_FB			Anteilseigner kann Freibetrag nutzen VSt-Satz 0,5%
Ertrag_Operativ_Alter	vereinfachter Ertragswert	Abzug des Beteiligungsergebnisses vom kapitalisierten Jahresertrag (Kapitalisierung des operativen Ergebnisses)	ohne Anteilseignerebene VSt-Satz 1%
Ertrag_Operativ_AE			mit Anteilseignerebene eff. VSt-Satz ca. 1,18%*
Ertrag_Operativ_AE_FB			Anteilseigner kann Freibetrag nutzen VSt-Satz 0,5%

* Der effektive Vermögensteuersatz i.H.v. 1,18% ergibt sich aus 0,5% Vermögensteuer auf Ebene der Kapitalgesellschaft zzgl. 0,5% Vermögensteuer beim Anteilseigner und rd. 0,18% Abgeltungssteuer (inkl. SolZ) auf den Ausschüttungsbetrag, der so zu bemessen ist, dass der Anteilseigner seine 0,5%ige Vermögensteuer bezahlen kann.

5 Ergebnisse

Die Auswirkungen der Einführung einer Vermögensteuer auf die Situation deutscher Unternehmen und damit auch auf den Standort Deutschland sind vielfältiger Natur. Zum einen zeigt unsere Analyse, dass die Vermögensteuer keinesfalls den vielfach postulierten Charakter einer eher mäßig belastenden und im Wesentlichen substanzverschonenden Steuer besitzt. Zum anderen wird deutlich, dass deutsche Unternehmen durch die Vermögensteuer in hohem Maße belastet und in Teilen möglicherweise gar gefährdet würden.

Die nachfolgende Ergebnisdarstellung ist unterteilt in eine Analyse sämtlicher betrachteter Unternehmen und eine Fokussierung auf diejenigen Unternehmen, die zumindest in einzelnen Jahren einen Eingriff in ihre Substanz erfahren. Bei diesen Unternehmen reichen die Gewinne in den betreffenden Perioden nicht aus, um die Vermögensteuer zu zahlen, oder sie erwirtschaften gar Verluste. Gerade dann, wenn der Jahresüberschuss nicht zur Begleichung der aus einer Vermögensteuer resultierenden Lasten ausreicht, ist zu erwarten, dass Unternehmen stark von einer Vermögensteuer getroffen werden. Dies bestätigen auch unsere Berechnungen. Überraschend ist allerdings, wie groß in diesen Fällen die Zusatzbelastung ausfällt.

5.1 Auswirkungen der Vermögensteuer auf sämtliche betrachteten Unternehmen

Bereits die Betrachtung der zusätzlich hervorgerufenen Steuerbelastung für alle betrachteten Unternehmen zeigt deutlich, welche enormen Auswirkungen die Einführung einer allgemeinen Vermögensteuer nach sich ziehen würde.

Tabelle 4 gibt einen Überblick darüber, welche zusätzlichen Belastungen bei den beiden Referenzszenarien im Durchschnitt über alle Jahre auftreten. Um eine bessere Vorstellung von den Dimensionen der Steuerbelastungen zu bekommen, haben wir zusätzlich auch die Mittelwerte der Ertragsteuerbelastung, der VSt-Belastung sowie der Gesamtsteuerbelastung aus Ertrag- und Vermögensteuer angegeben.

Tabelle 4: Mittlere Ertrag- und Vermögensteuerbelastung pro Unternehmen und Jahr

	Ertragsteuerbelastung in Mio. €	VSt- Belastung in Mio. €	Gesamtsteuerbelastung in Mio. €	Anstieg der Steuerbelastung in %
Börse_Multi_AE	47,58	43,80	91,38	92,05
Ertrag_Multi_AE	47,58	24,88	72,46	52,28

Darstellung der Mittelwerte über alle Jahre. Die Gesamtsteuerbelastung entspricht der Summe aus Ertragsteuerbelastung und Vermögensteuerbelastung. Die Berechnung des Anstiegs der Steuerbelastung erfolgt als gewichteter Mittelwert (aus Summe der Gesamtsteuerbelastung über alle Jahre geteilt durch Summe der Ertragsteuerbelastung über alle Jahre) – 1.

Tabelle 4 verdeutlicht, dass unter Verwendung des Börsenwerts als vermögensteuerliche Bemessungsgrundlage eine Zunahme der Steuerbelastung über den gesamten Betrachtungszeitraum im Durchschnitt um deutlich über 90% feststellbar ist, sich diese also nahezu verdoppelt. Führt man die Unternehmensbewertung stattdessen mit dem vereinfachten Ertragswertverfahren durch, fällt der Effekt deutlich geringer aus. Hier beträgt der Anstieg der Steuerlast im Durchschnitt nur gut 50%. Diese Ergebnisse zeigen unabhängig vom zugrunde gelegten Bewertungsverfahren eindrucksvoll, wie stark Unternehmen im Vergleich zu ihrer aktuellen Steuerlast durch die Besteuerung ihres Vermögensbestands getroffen würden, obwohl durch die auf den ersten Blick geringen Steuersätze (je 0,5% auf Ebene der Kapitalgesellschaft und auf Ebene des Gesellschafters) zunächst das Bild einer eher moderaten Belastung suggeriert wird.⁴⁸ Als besonders kritisch einzustufen ist in diesem Zusammenhang der auch bei allen anderen Bewertungs- und Berechnungsmethoden⁴⁹ auftretende Spitzenwert bei der Zunahme der Steuerbelastung im Jahr 2009, welches besonders stark durch die Wirtschaftskrise geprägt war.

Es lässt sich zudem erkennen (*Tabelle 5*), dass der Vermögensteuer eine krisenverschärfende Wirkung zukommt, da sie – anders als die Ertragsteuerbelastung – im Krisenjahr 2009 entweder nur moderat (Börse_Multi_AE) sinkt oder gar steigt (Ertrag_Multi_AE).

Tabelle 5: Mittlerer vermögensteuerbedingter Anstieg der Gesamtsteuerbelastung pro Unternehmen im Zeitablauf

Methoden		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ertragsteuerbelastung (Mio. €)		40,16	49,60	25,74	42,90	73,90	53,20
VSt-Belastung (Mio. €)	Börse_Multi_AE	40,49	51,59	36,84	38,02	49,48	46,37
	Ertrag_Multi_AE	16,08	23,34	25,81	21,85	25,84	36,33
Anstieg der Steuerbelastung (in %)	Börse_Multi_AE	100,83	103,99	143,14	88,63	66,96	87,16
	Ertrag_Multi_AE	40,05	47,04	100,28	50,93	34,97	68,30

Darstellung der Mittelwerte der Ertragsteuerbelastung, VSt-Belastung und Gesamtsteuerbelastung sowie des Anstiegs der Steuerbelastung im Zeitablauf pro Unternehmen. Die Gesamtsteuerbelastung ergibt sich per Definition als Summe aus Ertragsteuerbelastung und Vermögensteuerbelastung. Die Berechnung des Anstiegs der Steuerbelastung erfolgt als gewichteter Mittelwert aus (Summe der Gesamtsteuerbelastung durch Summe der Ertragsteuerbelastung des entsprechenden Jahres) – 1.

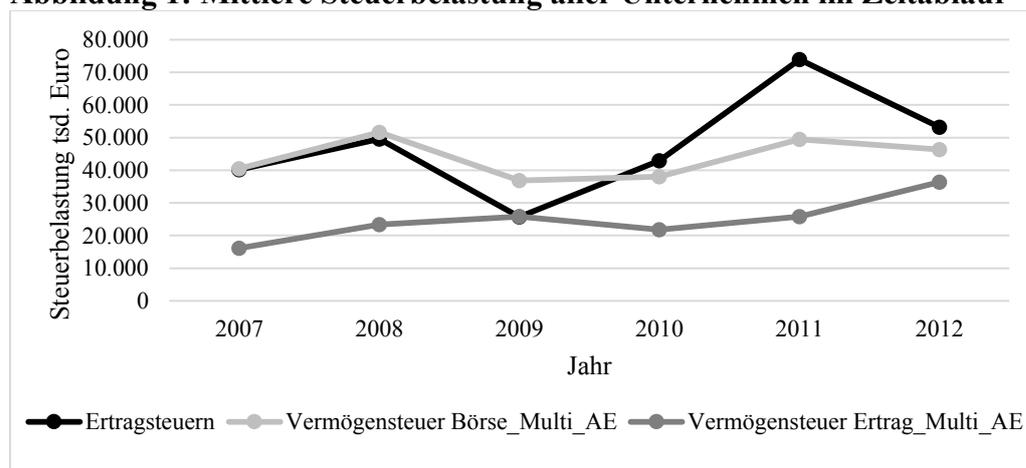
Die Visualisierung der entsprechenden Werte aus *Tabelle 5* in *Abbildung 1* verdeutlicht die enormen Unterschiede in der Vermögensteuerbelastung, die sich bei einer Bewertung zum Börsenwert (hellgraue Linie) im Vergleich zu einer Bewertung zum vereinfachten Ertragswert (dunkelgraue Linie) ergeben. Die Vermögensteuer beträgt im Fall

⁴⁸ Vgl. zu den Wirkungen niedriger Steuersätze bei substanzorientierten Steuern *Cabral/Hoxby* (2012).

⁴⁹ Der Spitzenwert von knapp 160% tritt bei der Variante Börse_BW_AE auf. Insgesamt beobachten wir in sechs Fällen im Jahr 2009 Werte, die deutlich über eine Verdopplung der Steuerbelastung hinausgehen.

einer Bewertung zum vereinfachten Ertragswert über alle Jahre hinweg nur etwas mehr als die Hälfte der Vermögensteuer beim Börsenwertansatz. Dies liegt daran, dass der vereinfachte Ertragswert im Durchschnitt deutlich hinter dem Börsenwert zurückbleibt und im Mittel über alle Unternehmen und Jahre nur 57,4% des Börsenwertes ausmacht.⁵⁰ Eine erhebliche Streuung in der Bewertung bei Verwendung des vereinfachten Ertragswerts stellen bereits *Müller/Sureth* (2011) fest.⁵¹ Für ihre Untersuchung nutzen sie 194.798 Konzernabschlüsse und Jahresabschlussdaten für deutsche Personen- und Kapitalgesellschaften aus den Datenbanken DAFNE und Worldscope. Für eine Teilstichprobe von 7.147 Beobachtungen mit nach HGB aufgestellten Konzernabschlüssen und Jahresabschlussdaten deutscher börsennotierter Unternehmen aus der Datenbanken Worldscope identifizieren sie beispielsweise für die Jahre von 1980 bis 2008 etliche Fälle mit vereinfachten Ertragswerten, die unter den korrespondierenden Börsenwerten liegen. Als mittlere Relation von vereinfachtem Ertragswert zu Marktkapitalisierung ermitteln sie dabei mit 57,8% einen Wert, der unserem sehr naheliegt.

Abbildung 1: Mittlere Steuerbelastung aller Unternehmen im Zeitablauf



Um zu klären, wie bedeutsam der unterstellte Fremdfinanzierungszinssatz von 4% ist, haben wir diesen variiert. Es zeigt sich, dass steigende Zinsen generell zu einer (geringfügigen) Zunahme des Anstiegs der vermögensteuerbedingten Belastung führen.

⁵⁰ Dagegen kommen *Watrin/Kappenberg* (2012), S. 582, basierend auf 67 Sachverständigengutachten zum Ergebnis, dass das vereinfachte Ertragswertverfahren in über 2/3 der Fälle eine Überbewertung bewirkt. Eine Überbewertung durch das vereinfachte Ertragswertverfahren wird auch regelmäßig von Praxisvertretern berichtet. Die Unterschiede zum Befund in diesem Beitrag können mehrere Ursachen haben: Zum einen sind weder unsere Stichprobe noch die Datenbasis von *Watrin/Kappenberg* repräsentativ für alle Unternehmen; vielmehr liegt jeweils ein Sample-Bias vor. Zudem anderen ist zu vermuten, dass im Rahmen einer Begutachtung durch Sachverständige die zukünftigen Überschüsse deutlich konservativer geschätzt werden als durch den Markt im Fall der Börsenwertfindung. So scheint die Börse doch eher optimistisch zu bewerten, was sich im *all time high* des DAX relativ kurz nach der Finanzkrise andeutet. Zudem bewirkt das vereinfachte Ertragswertverfahren als vergangenheitsorientiertes Verfahren auch in unserem Sample eine Überbewertung bei renditestarken Unternehmen.

⁵¹ Vgl. *Müller/Sureth* (2011), S. 59, *Tabelle 3*.

Tabelle 6 verdeutlicht diesen Effekt exemplarisch anhand von drei alternativen Zinssätzen. Eine Verdopplung des Zinssatzes von 4% auf 8% führt demnach im Mittel über alle Jahre lediglich zu einer Erhöhung des Anstiegs der Steuerbelastung von circa 7%. Da dies aufgrund der aktuellen Kapitalmarktlage bereits als extremes Zinsniveau angesehen werden kann, verzichten wir wegen der geringen Auswirkungen unterschiedlicher Zinssätze im weiteren Verlauf des Beitrags darauf, die darauf zurückzuführenden Effekte im Detail darzustellen.

Tabelle 6: Mittlerer prozentualer vermögensteuerbedingter Anstieg der Steuerbelastung aller Unternehmen über alle Jahre bei Variation des Zinssatzes

	Zinssatz zur Finanzierung der vermögensteuerbedingten Zusatzbelastung			
	2%	4%	8%	10%
Börse_Multi_AE	88,65	92,05	99,29	103,15
Ertrag_Multi_AE	50,57	52,28	55,91	57,85

Darstellung des Anstiegs der Steuerbelastung bei Verwendung verschiedener Zinssätze. Die Zahlen wurden aus den gewichteten Mittelwerten der einzelnen Jahre berechnet.

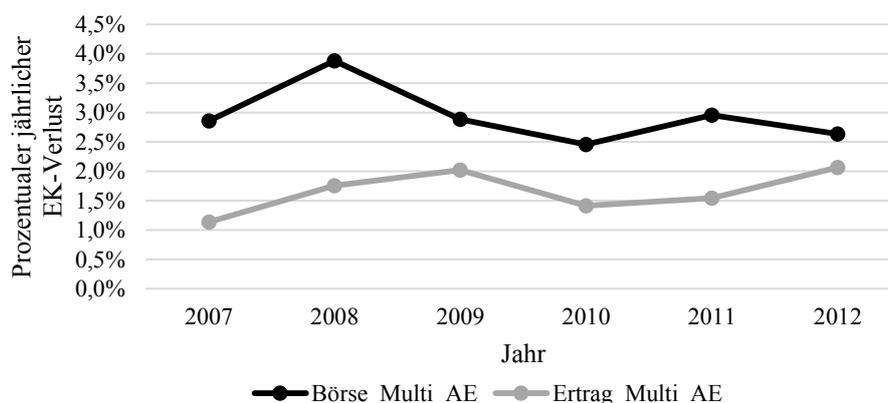
Betrachtet man in einem nächsten Schritt, in welchem Ausmaß die Vermögensteuer einen Verlust an bilanziellem Eigenkapital bewirkt, so lassen sich die Folgen der Vermögensbesteuerung noch einmal aus einem anderen Blickwinkel interpretieren. Für diese Zwecke betrachten wir die Auswirkungen auf das bilanzielle Eigenkapital des jeweiligen Jahres.⁵² Wir summieren hierzu die aus der Vermögensteuer resultierenden Belastungen des entsprechenden Jahres und setzen diese Summe in Relation zur jeweiligen Eigenkapitalbasis (zum Beispiel vermögensteuerbedingte Zusatzbelastung 2012 / bilanzielles Eigenkapital 2012).

Wie *Abbildung 2* zu entnehmen ist, liegt der jährliche Eigenkapitalverzehr bei methodenübergreifender Betrachtung zwischen 1,14% und 3,88%. Dabei bestätigt sich die stärkere Belastung bei einer Bewertung zum Börsenwert über alle Jahre hinweg. Das vereinfachte Ertragswertverfahren erreicht nur in zwei Jahren Werte, die leicht über 2%

⁵² Wir stellen auf das bilanzielle Eigenkapital und die bilanzielle Eigenkapitalquote ab, da diese Größen relevante Positionen im Fall von anstehenden Finanzierungsverhandlungen mit Banken darstellen; dies gilt in besonderem Maße für nicht-börsennotierte Unternehmen. Anstelle auf das bilanzielle Eigenkapital, das als Substanzwert und als (insolvenz)rechtlich relevante Position anzusehen ist, als Bezugsgröße für den Eigenkapitalschwund zu rekurrieren, hätten wir auch den Börsenwert im Sinne einer Betrachtung des ökonomischen Wertverzehr des Eigenkapitals der folgenden Analyse zugrunde legen können. Davon haben wir jedoch abgesehen, da unser Analyseansatz vom Grundsatz her bereits vom Börsenwert als Bezugsgröße ausgeht. Operationalisiert man auch den Eigenkapitalschwund über den Börsenwert, bewirkt die Vermögensteuer stets einen *ökonomischer Eigenkapitalverzehr* in der Größenordnung von 1%.

liegen. Bei der Bewertung zum Börsenwert stellt dies den Regelfall dar; die Belastung beträgt sogar immer 2,4% und mehr. Oftmals liegt der Eigenkapitalverzehr sogar in Bereichen von 3% oder gar darüber. Verwendet man das Eigenkapital 2012 als Referenzpunkt, um den Gesamteffekt über den Betrachtungszeitraum abzubilden (vermögensteuerbedingte Zusatzbelastung 2007-2012 / bilanzielles Eigenkapital 2012), ist bei einer Bewertung zum Börsenwert (Börse_Multi_AE) ein Eigenkapitalschwund von 14,92% feststellbar. Die Bewertung zum Ertragswert (Ertrag_Multi_AE) liefert mit 8,48% einen wesentlich geringeren, aber immer noch beachtlichen Eigenkapitalverzehr. Es ist in diesem Zusammenhang jedoch zu beachten, dass diese Zahlen lediglich die Effekte abbilden, die innerhalb von sechs Jahren auftreten. Bei einer längerfristigen Betrachtung fallen die Effekte entsprechend stärker aus. Es kommt somit zu einem erheblichen vermögensteuerbedingten Verzehr des Eigenkapitals, der durch Finanzierungsmaßnahmen kompensiert werden muss, wenn ein Rückgang der unternehmerischen Investitionen vermieden werden soll.

Abbildung 2: Prozentualer jährlicher EK-Verlust aller Unternehmen bei Bezug auf das bilanzielle Eigenkapital des entsprechenden Jahres



Weitere interessante Einblicke können gewonnen werden, wenn man die Unternehmen der Stichprobe nach unterschiedlichen Kriterien klassifiziert. Hierzu werden die jeweiligen Klassifizierungsmerkmale über alle Jahre hinweg gepoolt, um etwaige Volatilitäten auszugleichen. Auf diese Weise kann vermieden werden, dass die Einordnung eines Unternehmens in eine bestimmte Klasse nur auf Grundlage eines Jahreswertes erfolgt. Die Verwendung eines Durchschnittswerts über sechs Jahre ergibt ein repräsentativeres Bild über die entsprechende Lage des Unternehmens. Dabei betrachten wir den Anstieg der Steuerbelastung und den Eigenkapitalschwund jeweils differenziert nach Rendite-

klassen (Brutto-Rendite auf den Börsenwert⁵³), Börsenwertklassen, Eigenkapitalquotenklassen und Steuerbelastungsklassen.

Tabelle 7 zeigt, dass – wie nicht anders zu erwarten – insbesondere renditeschwache Unternehmen einen sehr starken Anstieg ihrer Steuerbelastung erfahren. Im untersten (Rendite-)Quartil beträgt die Zunahme der Steuerbelastung bei der Bewertung zum Börsenwert im Mittel deutlich über 300%, während bei Verwendung des vereinfachten Ertragswerts immerhin noch nahezu eine Verdreifachung der Steuerbelastung eintritt. Verglichen mit den Mittelwerten aus *Tabelle 4* für alle Unternehmen ergibt sich somit mehr als eine Verdreifachung der Steuerbelastung im untersten Quartil. Im obersten Quartil beträgt der Anstieg der Steuerbelastung beim Ansatz des Börsenwerts lediglich rund 33% gegenüber einem Anstieg von gut 92% für alle Unternehmen. Bei Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens liegt die Zunahme der Steuerbelastung mit 43,82% im obersten Quartil nur unwesentlich unter dem Anstieg von 52,28% bei Betrachtung sämtlicher Unternehmen.

Tabelle 7: Mittlerer jährlicher vermögenssteuerbedingter Anstieg der Gesamtsteuerbelastung und mittlerer jährlicher Eigenkapitalschwund für Quartile der Renditeklassen (Brutto-Rendite auf Börsenwert), gepoolt über 2007-2012

	Rendite- Quartil	mittlere Rendite in %	mittlere Steigerung der Steuerbelastung in %	mittlerer EK- Schwund pro Jahr in %	Relation Börsen- bzw. Ertrags- wert/EK
Börse_Multi_AE	unterstes	1,38	311,64	2,50	2,17
	oberstes	16,10	33,19	1,51	1,43
	alle UN	5,69	92,05	2,92	2,74
Ertrag_Multi_AE	unterstes	1,38	173,46	1,39	1,18
	oberstes	16,10	43,82	1,99	2,07
	alle UN	5,69	52,28	1,66	1,80

Betrachtung der Renditeklassen (Brutto-Rendite auf Börsenwert) in Bezug auf die Zusatzbelastung durch alle von der Vermögensteuer ausgelösten Effekte und den Eigenkapitalschwund. Verwendung von gepoolten Daten. Die mittlere Rendite gibt den gewichteten Mittelwert (Summe Jahresüberschuss / Summe Börsenwert) an. UN kürzt Unternehmen ab.

Für die Börsenwertbetrachtung zeigt sich darüber hinaus im untersten Quartil ein deutlich höherer jährlicher Eigenkapitalschwund als im obersten Quartil. Der Eigenkapitalverzehr für alle Unternehmen ist jedoch noch stärker ausgeprägt als bei den Unternehmen im obersten Rendite-Quartil. Ursächlich hierfür sind die zwischen den Renditeklassen deutlich voneinander abweichenden Relationen des Börsenwerts zum bilanziellen

⁵³ Diese ist definiert als das Verhältnis des Jahresüberschusses vor Ertrag- und Vermögensteuer zum Börsenwert.

Eigenkapital. Für die Bewertung im vereinfachten Ertragswertverfahren nimmt der Eigenkapitalschwund dagegen im Vergleich zwischen dem ersten und dem vierten Quartil deutlich zu. Hier liegt der Eigenkapitalschwund im obersten Quartil auch über dem Wert für alle Unternehmen. Im obersten Renditequartil ist der Eigenkapitalschwund sogar deutlich höher als beim Börsenwertansatz. Dies liegt daran, dass der vereinfachte Ertragswert bei hoch rentierlichen (gemessen an den vergangenen Gewinnen) Unternehmen zu einer besonders hohen Bewertung führt und im Durchschnitt das 1,45-fache des Börsenwerts beträgt.⁵⁴

Es lässt sich somit festhalten, dass in den meisten Fällen renditeschwache Unternehmen erwartungsgemäß von den negativen Effekten der Einführung einer Vermögensteuer deutlich stärker betroffen sind als renditestarke Unternehmen.⁵⁵ Einzige Ausnahme ist der Eigenkapitalschwund im Fall des vereinfachten Ertragswertverfahrens. Dieses Ergebnis entspricht somit größtenteils unseren Vermutungen; lediglich der relativ höhere Eigenkapitalschwund renditestarker Unternehmen beim vereinfachten Ertragswertverfahren war nicht zwingend zu erwarten. Allerdings ist das Ausmaß der Belastung wesentlich höher als vermutet.

Tabelle 8: Mittlerer jährlicher vermögensteuerbedingter Anstieg der Gesamtsteuerbelastung und mittlerer jährlicher Eigenkapitalschwund für Quartile der Börsenwerte, gepoolt über 2007-2012

	Börsenwert- Quartil	mittlerer Börsenwert Mio. €	mittlere Steigerung der Steuerbelastung in %	mittlerer EK-Schwund pro Jahr in %
Börse_Multi_AE	unterstes	33,17	30,69	0,76
	oberstes	15.415,29	92,18	3,00
	alle UN	4.118,64	92,05	2,92
Ertrag_Multi_AE	unterstes	33,17	71,93	1,77
	oberstes	15.415,29	51,02	1,66
	alle UN	4.118,64	52,28	1,66

Betrachtung der Börsenwertklassen in Bezug auf Zusatzbelastung durch alle von der Vermögensteuer ausgelösten Effekte und den Eigenkapitalschwund. Verwendung von gepoolten Daten. Der mittlere Börsenwert entspricht dem ungewichteten Mittelwert. UN kürzt Unternehmen ab.

Im Hinblick auf die Unternehmensgröße ergeben sich interessante, aber auch unerwartete Effekte (Tabelle 8). Die Belastungsunterschiede sind beim vereinfachten Ertragswertverfahren sowohl hinsichtlich der Steigerung der Steuerbelastung als auch im Hinblick auf den Eigenkapitalschwund zwischen den Größenklassen kaum ausgeprägt. Dies

⁵⁴ Eine erhebliche Überbewertung durch das vereinfachte Ertragswertverfahren stellen – allerdings im Durchschnitt für deren gesamtes Sample – auch *Watrin/Kappenberg* (2012) fest.

⁵⁵ Dies zeigt sich auch bei einer theoretischen Betrachtung der Wirkungen einer Vermögensteuer (vgl. bspw. *Maiterth/Houben* (2012), S. 95-97).

sieht bei einer Bewertung zum Börsenwert gänzlich anders aus. Hier trifft die Vermögensteuer die Unternehmen im untersten Börsenwertquartil mit Abstand am wenigsten. Sowohl die Steigerung der Steuerbelastung als auch der vermögensteuerbedingte Eigenkapitalverzehr fallen hier gegenüber den übrigen Unternehmen mit etwa 1/3 weitaus geringer aus. Der erheblich niedrigere Eigenkapitalschwund resultiert daraus, dass der Marktwert-/Buchwert-Multiplikator im ersten Börsenwert-Quartil 0,63 gegenüber 2,83 im obersten Quartil und 2,74 für alle Unternehmen beträgt. Die erheblich geringere Zunahme der Steuerbelastung resultiert aus einem deutlich höheren Jahresüberschuss pro Euro Börsenwert im untersten Börsenwert-Quartil (15,52%) gegenüber den übrigen Börsenwert-Quartilen (4,25% im obersten Quartil und 4,23% für alle Unternehmen). Analog zu *Tabelle 7* und *8* zeigt *Tabelle 9* die Zunahme der Steuerbelastung und den prozentualen Eigenkapitalschwund bei einer Klassierung nach der (bilanziellen) Eigenkapitalquote der Unternehmen.

Tabelle 9: Mittlerer jährlicher vermögensteuerbedingter Anstieg der Gesamtsteuerbelastung und mittlerer jährlicher Eigenkapitalschwund für Quartile der Eigenkapitalquoten, gepoolt über 2007-2012

	EK-Quoten- Quartil	mittlere EK- Quote in %	mittlere Steigerung der Steuer- belastung in %	mittlerer EK- Schwund pro Jahr in %	Relation Börsen- bzw. Ertrags- wert/EK
Börse_Multi_AE	unterstes	28,70	82,53	2,76	2,65
	oberstes	80,32	54,86	1,36	1,38
	alle UN	33,45	92,05	2,92	2,74
Ertrag_Multi_AE	unterstes	28,70	46,89	1,57	1,81
	oberstes	80,32	57,31	1,42	1,50
	alle UN	33,45	52,28	1,66	1,80

Betrachtung der Eigenkapitalquotenklassen in Bezug auf Zusatzbelastung durch alle von der Vermögensteuer ausgelösten Effekte und den Eigenkapitalschwund. Verwendung von gepoolten Daten. Die mittleren EK-Quote entspricht dem gewichteten Mittelwert (Summe Eigenkapital / Summe Bilanzsumme). UN kürzt Unternehmen ab.

Im Rahmen des Börsenwertansatzes ergibt sich ein ähnliches Bild wie in *Tabelle 7*. Eigenkapitalschwache Unternehmen werden deutlich stärker von einer Vermögensteuer getroffen als eigenkapitalstarke Unternehmen. Ursächlich hierfür ist ein im Durchschnitt deutlich höherer relativer Börsenwert (Börsenwert/Eigenkapital-Relation in Höhe von 2,65) bei Unternehmen mit niedriger Eigenkapitalquote gegenüber weniger stark verschuldeten Unternehmen (1,38). Jedoch liegen die Werte unter den korrespondierenden Werten für alle Unternehmen. Bei Verwendung des vereinfachten Ertragswerts ist der Effekt nicht eindeutig; hier liegen die Belastungssteigerungen und der Eigenkapital-

schwund im unteren und oberen Quartil in einem ähnlichen Bereich und unterscheiden sich auch kaum von den Werten für alle Unternehmen. Dies resultiert daraus, dass auch die Differenzen in der Relation von vereinfachtem Ertragswert zu bilanziellem Eigenkapital deutlich geringer ausfallen als im Verhältnis zum Börsenwert. Tendenziell lässt sich jedenfalls bei beiden Bewertungsmethoden eine stärkere Belastung eigenkapital-schwacher Unternehmen feststellen.

Tabelle 10: Mittlerer jährlicher vermögenssteuerbedingter Anstieg der Gesamtsteuerbelastung und mittlerer jährlicher Eigenkapitalschwund für Quartile der Ertragsteuerbelastung, gepoolt über 2007-2012

	Ertragsteuer-Quartil	mittlere Ertragsteuerquote in %	Ertragsteuerbelastung pro Unternehmen in Mio. €	VSt-Belastung pro Unternehmen in Mio. €	mittlere Steigerung der Steuerbelastung in %	mittlerer EK-Schwund pro Jahr in %	Relation Börsen- bzw. Ertragswert/EK
Börse_Multi_AE	unterstes	6,28	14,93	41,56	278,46	1,87	1,57
	oberstes	35,23	96,63	28,66	29,66	2,43	2,97
	alle UN	21,44	47,58	43,80	92,05	2,92	2,74
Ertrag_Multi_AE	unterstes	6,28	14,93	32,33	216,60	1,45	1,43
	oberstes	35,23	96,63	20,06	20,76	1,70	2,45
	alle UN	21,44	47,58	24,88	52,28	1,66	1,80

Betrachtung der Steuerbelastungsklassen (Ertragsteuerquote in % des Jahresüberschusses vor vermögenssteuerbedingtem Mehrzinsaufwand/vermögenssteuerbedingter Mehr-Gewerbesteuer, Vermögensteuer und Ertragsteuern) in Bezug auf Zusatzbelastung durch alle von der Vermögensteuer ausgelösten Effekte und den Eigenkapitalschwund. Verwendung von gewichteten Mittelwerten (Summe Ertragsteuern / Summe Jahresüberschuss) und gepoolten Daten. UN kürzt Unternehmen ab.

Eine abschließende Klassifizierung nach (Ertrag-)Steuerbelastungsklassen (Ertragsteuerquote in Prozent des Jahresüberschusses (ohne Vermögensteuer)) in *Tabelle 10* zeigt, dass die Unternehmen, die vor Vermögensteuer die geringste (Ertrag-)Steuerbelastung aufweisen (unterstes Quartil), bei beiden betrachteten Bewertungsverfahren einer in etwa zehnmal so hohen Steigerung der Steuerbelastung ausgesetzt sind wie die Unternehmen im obersten Quartil (278% zu 30% beziehungsweise 217% zu 21%). Die Vermögensteuer führt also dazu, dass gerade Unternehmen mit einer geringen Ertragsteuerlast einem extremen Anstieg ihrer – ohne Vermögensteuer relativ geringen – Steuerlast ausgesetzt sind. Eine Vielzahl dieser Unternehmen sieht sich dann nach Einführung einer Vermögensteuer anstelle einer Ertragsteuererstattung Steuerzahlungen ausgesetzt. Dies entspricht auch der Forderung mancher Befürworter einer Vermögensteuer, die

eine zu *geringe* Ertragsteuerbelastung gerade durch eine Vermögensteuer flankiert wissen wollen.⁵⁶

Bei Betrachtung des Eigenkapitalschwunds zeigt sich dagegen, dass Unternehmen mit hohen Ertragsteuerquoten stärker betroffen sind als solche mit einer niedrigen Ertragsteuerbelastung. Den stärksten Eigenkapitalschwund erleiden jedoch Unternehmen im dritten Ertragsteuerquartil mit gut 5,5% pro Jahr; bei diesen Unternehmen macht der Börsenwert im Mittel das Fünffache des bilanziellen Eigenkapitals aus. Somit sind Unternehmen, die ohnehin schon hohe (Ertrag-)Steuerzahlungen zu entrichten haben, zusätzlich in besonderem Ausmaß von einer Erosion der Eigenkapitalbasis betroffen. Bei der Bewertung im Rahmen des vereinfachten Ertragswertverfahrens tritt der gleiche Effekt in abgeschwächter Form auf. Hier liegt das Maximum im dritten Quartil bei lediglich 2,55%.

Die zentralen Erkenntnisse dieses Abschnitts lassen sich wie folgt zusammenfassen: Bei Einführung einer allgemeinen Vermögensteuer erleiden die betrachteten Unternehmen einen deutlichen Eigenkapitalschwund. Auch die Steuerbelastung steigt erheblich an. Renditeschwache Unternehmen leiden stärker unter einer Vermögensteuer als solche mit einer hohen Rendite. Eigenkapitalschwache Unternehmen werden tendenziell stärker von der Einführung einer Vermögensteuer getroffen als eigenkapitalstarke. Die Steuerbelastung von Unternehmen mit einer geringen Ertragsteuerquote steigt immens an. Bei Unternehmen, die ohnehin schon stark durch die Ertragsbesteuerung belastet sind, ist der Eigenkapitalschwund durch die Vermögensbesteuerung relativ stark ausgeprägt.

Betrachtet man alle Unternehmungen unserer Stichprobe, wird deutlich, dass erwartungsgemäß vor allem renditeschwache Unternehmen eine extreme Erhöhung der Steuerbelastung erfahren. Dieser Effekt war zunächst einmal zu erwarten. Überraschend ist allerdings, dass Steuerbelastungssteigerungen von im Durchschnitt über 90%, und für die 25% renditeschwächsten Unternehmungen sogar von über 300%, beobachtet werden können. Während eine deutliche Erhöhung der Belastung renditestarker Unternehmen vor dem Hintergrund der angestrebten Umverteilung rechtfertigbar wäre, kann eine Vervielfältigung der Steuerlast sicherlich weder ökonomisch noch politisch beabsichtigt sein. Ähnlich ist auch der Eigenkapitalschwund, der durch eine Vermögensteuer hervorgerufen wird, zu beurteilen. Ein jährlicher Verzehr von circa 2,5% des bilanziellen Eigenkapitals durch eine 1%ige Vermögensteuer und die damit einhergehenden krisen-

⁵⁶ Diese Logik liegt einem früheren Vermögensteuerkonzept von Bündnis 90/DIE GRÜNEN (2013) zugrunde, das eine auf die Einkommen-/Körperschaftsteuer anrechenbare Vermögensteuer zum Inhalt hatte. Vgl. dazu auch *Maiterth/Sureth* (2005a, 2005b) sowie *Sureth/Maiterth* (2008).

verschärfenden Wirkungen sowie die Gefährdung von Unternehmen dürfte so nicht gewollt sein.

Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, sich die Belastungswirkungen für diejenigen Unternehmen, bei denen die Vermögensteuer nicht aus laufenden Gewinnen beglichen werden kann, sondern in die Substanz eingreift, genauer anzusehen.

5.2 Auswirkungen der Vermögensteuer auf substanzbesteuerte Unternehmen

Dieser Abschnitt befasst sich mit den Substanzsteuereffekten der Vermögensteuer. Eine Substanzbesteuerung tritt immer dann auf, wenn der Gewinn in einer Periode nicht ausreicht, um die gesamten Steuerzahlungen davon zu bestreiten.⁵⁷ Dies ist der Fall, wenn die Ertragsteuerschuld und sämtliche Belastungen, die aus der Vermögensteuer resultieren, den Jahresüberschuss übersteigen.

In *Tabelle 11* ist zu erkennen, wie viele Unternehmen eine Vermögensteuer in den einzelnen Jahren nicht aus laufenden Gewinnen (Jahresüberschuss) beglichen können.

Tabelle 11: Substanzbesteuerte Unternehmen

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	mindestens einmal substanzbesteuert
Anzahl der substanzbesteuerten Unternehmen							
Börse_Multi_AE	6	18	23	14	12	17	42
Ertrag_Multi_AE	6	17	25	13	9	17	41
Anteil der substanzbesteuerten Unternehmen							
Börse_Multi_AE	7,69%	23,08%	29,49%	17,95%	15,38%	21,79%	53,9%
Ertrag_Multi_AE	7,69%	21,79%	32,05%	16,67%	11,54%	21,79%	52,6%

Nach Jahren differenzierte Darstellung der Fälle, in denen die laufenden Gewinne (Jahresüberschuss) nicht ausreichen, um die Gesamtbelastungen aus der Vermögensteuer zu tragen. Unterteilung in absolute und relative Werte. Bei Verwendung der relativen Werte dient jeweils die gesamte Stichprobe (78 Unternehmen) als Bezugsgröße.

Anhand der absoluten und relativen Werte zeigt sich erneut eine deutlich stärkere Belastung im Krisenjahr 2009. Hier kann nahezu jedes dritte Unternehmen im Datensatz (29,49% beziehungsweise 32,05%) die Vermögensteuer nicht aus dem Jahresüberschuss beglichen. Im Durchschnitt über alle Jahre sind jedes Jahr zwei von zehn Unternehmen dieser Situation ausgesetzt.⁵⁸

⁵⁷ Im Hinblick auf die Definition von *Substanzbesteuerung* haben wir Überlegungen zur Berücksichtigung eines Abstandsmaßes angestellt um zu verhindern, dass Unternehmen als substanzbesteuert gelten, obwohl nur eine sehr geringe Substanzbesteuerung i.H.v. wenigen Euro vorliegt. Hierbei hat sich gezeigt, dass weder die Verwendung eines absoluten Schwellenschwerts (10.000 €) noch die Verwendung des Faktors 1,05 auf einen positiven Jahresüberschuss eine Auswirkung auf die Ergebnisse hat. Wir haben deshalb auf die Festlegung eines Abstandsmaßes zur Definition des Merkmals *substanzbesteuert* verzichtet.

⁵⁸ Betrachtet man in diesem Zusammenhang den Median statt des Mittelwerts, so sind nur geringfügige Unterschiede feststellbar. Dieser liegt sowohl bei Börsenwertberechnung als auch beim vereinfachten

Insgesamt unterliegen bei beiden Verfahren etwas mehr als die Hälfte der Unternehmen zumindest in einem Jahr einer Substanzbesteuerung. Dabei ist überraschend, dass die Anzahl an substanzbesteuerten Unternehmen bei beiden Verfahren nahezu identisch ist, obwohl der vereinfachte Ertragswert den Börsenwert im Durchschnitt deutlich unterschreitet.

Tabelle 12 erlaubt Einblicke in die Struktur der 17 im Jahr 2012 substanzbesteuerten Unternehmen bei Betrachtung der Bewertung zum Börsenwert (Börse_Multi_AE).

Tabelle 12: Deskriptive Statistik der bei Bewertung zum Börsenwert in 2012 substanzbesteuerten Unternehmen

	Mittelwert in tsd. € bzw %	Median in tsd. € bzw. %	Standard abweichung in tsd. € bzw. %	Variations koeffizient in %	unterstes Dezil in tsd. € bzw %	oberstes Dezil in tsd. € bzw. %
Jahresüberschuss	-218.580	-4.090	766.806	-	-173.791	1.226
Bilanzsumme	3.691.752	191.665	8.962.356	242,77%	64.106	7.275.028
Eigenkapital	868.661	68.284	1.549.018	178,32%	21.481	3.051.907
Börsenwert	1.406.792	106.150	2.626.577	186,71%	25.639	5.369.006
Beteiligungen	3.314	2.294	4.985	150,44%	7	8.724
Netto-Beteiligungs- ergebnis	26.874	288	144.455	537,52%	-26.107	168.817
Brutto-Rendite auf Börsenwert (2011)	-15,46%	-3,15%	27,18%	-	-44,49%	1,93%
Eigenkapitalquote	23,53%	41,19%	27,29%	60,52%	9,64%	79,31%
Ertragsteuern	14.353	350	37.312	259,95%	-1.270	44.240
Ertragsteuerquote in % des Jahres- überschuss vor VSt-Zinsen, - GewSt, VSt und Ertragsteuern	-7,03%	3,64%	238,19%	-	-4,77%	106,83%
VSt-bedingte Kreditaufnahme	18.219	1.391	36.268	199,07%	494	52.219

Die Mittelwerte ergeben sich durch Anwendung der Mittelwert-Funktion auf die Rohdaten des Jahres 2012. Hiervon abweichend wurden die Werte für die Brutto-Rendite auf den Börsenwert, die Eigenkapitalquote und die Ertragsteuerquote als gewichteter Mittelwert berechnet. Die negative Ertragsteuerquote resultiert aus positiven Steuerzahlungen bei negativem Jahresüberschuss.

Vergleicht man diese mit der deskriptiven Statistik der gesamten Stichprobe (*Tabelle 2*) werden deutliche Unterschiede sichtbar. Von einer Substanzbesteuerung sind somit in erster Linie solche Unternehmen betroffen, die Verluste und damit auch negative Renditen aufweisen. Zudem sind eher kleinere Unternehmen der Gefahr einer Substanzbesteuerung ausgesetzt, was bei Betrachtung der Indikatoren für die Größe eines Unternehmens (Bilanzsumme, Eigenkapital, Börsenwert) deutlich wird. Die Werte in diesem Bereich fallen allesamt geringer aus als bei unserer Grundgesamtheit.

Ertragswertverfahren mit 15,5 (Börse_Multi_AE) bzw. 15 (Ertrag_Multi_AE) Unternehmen leicht höher.

An dieser Stelle bietet sich darüber hinaus ein Blick auf die Anzahl der substanzbesteuerten Jahre bezogen auf alle 78 Unternehmen an, um einen Eindruck davon zu bekommen, wie häufig es zu einer Substanzbesteuerung kommt (*Tabelle 13*).

Tabelle 13: Anzahl der substanzbesteuerten Jahre

	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	unterstes Quartil	oberstes Quartil
Börse_Multi_AE	0,00	5,00	1,15	1,00	0,00	2,00
Ertrag_Multi_AE	0,00	5,00	1,12	1,00	0,00	2,00

Deskriptive Statistik zur Anzahl der substanzbesteuerten Jahre von Unternehmen. Gemäß der Definition der Substanzbesteuerung wird die Anzahl an Jahren betrachtet, in denen die laufenden Gewinne (Jahresüberschuss) nicht ausreichen, um alle aus der Vermögensteuer resultierenden Belastungen zu decken (kein Abstandsmaß).

Bei beiden (Referenz-)Bewertungsmethoden kommt es lediglich bei knapp 50% der Unternehmen in keinem einzigen Jahr zu einer Substanzbesteuerung, das heißt jedes zweite Unternehmen erfährt zumindest in einem Jahr eine Substanzbesteuerung.⁵⁹ Das Maximum beläuft sich auf fünf substanzbelastete Jahre und betrifft zwei Unternehmen. 25% aller Unternehmen unterliegen in mindestens zwei Jahren einer Substanzbesteuerung (oberstes Quartil); dies ist ein Hinweis für eine potentielle Bedrohung vieler Unternehmen durch die Vermögensteuer. Median und Mittelwert verdeutlichen abschließend, dass es durchschnittlich in gut einem Jahr zu Angriffen auf die Unternehmenssubstanz kommt.

Um in diesem Kontext Aussagen über branchenspezifische Besonderheiten treffen zu können, wurde der Datensatz gemäß *Tabelle 14* in drei ähnlich große Branchengruppen (verarbeitendes Gewerbe (C), Dienstleistungssektor (M) und Sonstige (A-U ohne C und M)) unterteilt.

Eine nach Branchen differenzierte Betrachtung verdeutlicht, dass der Dienstleistungssektor (M) mit deutlich über 20% (Mittelwert 23,13%) der Unternehmen dieser Branche am stärksten vom Substanzverzehr durch eine Vermögensteuer betroffen ist. Die Substanzbesteuerung fällt in der Gruppe der sonstigen Unternehmen (Mittelwert 15,73%) ebenso wie im verarbeitende Gewerbe (C) (Mittelwert 15,56%) dagegen deutlich geringer aus.

⁵⁹ Keiner Substanzbesteuerung unterliegen im Fall der Bewertung zum Börsenwert (Börse_Multi_AE) 36 von 78 Unternehmen und bei Verwendung des vereinfachten Ertragswerts (Ertrag_Multi_AE) 37 von 78 Unternehmen.

Tabelle 14: Branchencluster

Anzahl der Unternehmen je Wirtschaftszweig (WZ 2008)					
A	1	H	4	O	0
B	1	I	0	P	0
C	26	J	4	Q	1
D	1	K	3	R	0
E	0	L	4	S	0
F	1	M	27	T	0
G	3	N	2	U	0

Deskriptive Verteilung der Unternehmen im Datensatz nach Branchenzugehörigkeit in absoluten Zahlenwerten. Zur Klassifizierung wurde die Einteilung nach den Wirtschaftszweigen 2008 (WZ 2008) verwendet.

A – Land- und Forstwirtschaft, Fischerei, B – Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, C – Verarbeitendes Gewerbe, D - Energieversorgung, E – Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzungen, F - Baugewerbe, G – Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen, H – Verkehr und Lagerei, I - Gastbewerbe, J – Information und Kommunikation, K – Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, L – Grundstücks- und Wohnungswesen, M – Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen, N – Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen, O – Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung, P – Erziehung und Unterricht, Q – Gesundheits- und Sozialwesen, R – Kunst, Unterhaltung und Erholung, S – Erbringung von sonstigen Dienstleistungen, T – private Haushalte mit Hauspersonal, Herstellung von Waren und Erbringung von Dienstleistungen durch private Haushalten für den Eigenbedarf ohne ausgeprägten Schwerpunkt, U – exterritoriale Organisationen und Körperschaften

Um ähnlich große Gruppen zu erhalten, erfolgte für die weitere Betrachtung eine Zerlegung in das verarbeitende Gewerbe (C: 26 Unternehmen), den Dienstleistungssektor (M: 27 Unternehmen) und Sonstige Branchen (25 Unternehmen).

Abschließend soll, analog zum vorangegangenen Abschnitt, noch einmal auf den Anstieg der Steuerbelastung und den Eigenkapitalschwund der Unternehmen – nun mit Fokus auf die substanzbesteuerten Unternehmen – eingegangen werden. *Tabelle 15* lässt hier deutliche Unterschiede im Vergleich zu den Werten für sämtliche Unternehmen unserer Stichprobe aus *Tabelle 5* erkennen.

In sämtlichen Jahren ist ein erheblich höherer Anstieg der Steuerbelastung bei der Subpopulation der substanzbesteuerten Unternehmen zu verzeichnen als bei allen 78 Unternehmen (*Tabelle 5*). Der negative Wert beim vereinfachten Ertragswertverfahren in 2010 resultiert aus einem für die betroffenen Unternehmen besonders ungünstigen Umstand; während es – insgesamt gesehen - für die substanzbesteuerten Unternehmen im Jahr 2010 zu einer Ertragsteuererstattung kam, weist der Gesamtsteueraufwand einen positiven Wert auf. Es findet also ein Wechsel von einer steuergünstigen Situation in eine belastende Situation statt. Im Mittel über alle Jahre ist bei beiden Bewertungsverfahren ein Anstieg der Steuerbelastung von ca. 220% zu erkennen, dieser Wert liegt bei Betrachtung aller Unternehmen mit gut 92% (Börse_Multi_AE) und gut 52% (Ertrag_Multi_AE) deutlich niedriger. Substanzbesteuerte Unternehmen sind somit in ganz

besonderem Ausmaß von den steuerlichen Auswirkungen einer Vermögensteuer betroffen.

Tabelle 15: Mittlere Zunahme der Steuerbelastung der substanzbesteuerten Unternehmen im Zeitablauf (je Unternehmen)

	Methoden	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Anzahl substanzbesteuerter Unternehmen	Börse_Multi_AE	6	18	23	14	12	17
	Ertrag_Multi_AE	6	17	25	13	9	17
Ertragsteuerbelastung (Mio. €) ¹⁾	Börse_Multi_AE	0,08	2,30	7,95	0,0008	1,39	3,13
	Ertrag_Multi_AE	0,08	2,15	7,05	-0,01	0,74	4,17
VSt-Belastung (Mio. €)	Börse_Multi_AE	0,74	16,25	8,89	0,34	2,44	3,97
	Ertrag_Multi_AE	0,69	11,47	12,85	0,36	0,30	6,03
mittlere Steigerung der Belastung (in %)	Börse_Multi_AE	928,35	705,45	111,82	42.113,08	175,78	126,93
	Ertrag_Multi_AE	866,36	534,58	182,25	-3.659,19	40,90	144,61

1) Die Unterschiede in den Ertragsteuerbelastungen (3. und 4. Zeile) resultieren daraus, dass die beiden betrachteten vermögensteuerlichen Bewertungsverfahren nicht in allen Fällen bei denselben Unternehmen eine Substanzbesteuerung bewirken.

Darstellung der Mittelwerte der Ertragsteuerbelastung, VSt-Belastung und Gesamtsteuerbelastung sowie des Anstiegs der Steuerbelastung der substanzbesteuerten Unternehmen im Zeitablauf. Die Gesamtsteuerbelastung ergibt sich als Summe aus Ertragsteuerbelastung und VSt-Belastung. Die Berechnung des Anstiegs der Steuerbelastung erfolgt als gewichteter Mittelwert aus Summe der Gesamtsteuerbelastung durch Summe der Ertragsteuerbelastung des entsprechenden Jahres – 1.

Betrachtet man abschließend noch den prozentualen Eigenkapitalverlust der substanzbesteuerten Unternehmen bei Bezug auf das Eigenkapital des Jahres 2012⁶⁰, so lässt sich feststellen, dass der mittlere Eigenkapitalverzehr für die substanzbesteuerten Unternehmen beim Börsenwertansatz (Börse_Multi_AE) 12,49% beträgt und damit um gut 2%-Punkte unter dem Wert für alle Unternehmen (14,92%) liegt. Der doch deutlich geringere Eigenkapitalverzehr in der Gruppe der substanzbesteuerten Unternehmen bei Anwendung des Börsenwertverfahrens kann dadurch erklärt werden, dass diese Unternehmen im Zeitpunkt der Substanzbesteuerung besonders häufig Verluste und damit negative Renditen aufweisen. Insbesondere in den Jahren 2009 und 2012 scheinen diese Verluste zu einer besonders negativen Bewertung am Kapitalmarkt und folglich zu einer erheblich geringeren Vermögensteuerbelastung zu führen. Beim vereinfachten Ertragswertverfahren ist dagegen ein leichter Anstieg des Eigenkapitalverzehrs von 8,48% auf 8,81% zu verzeichnen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass hier in die Bewertung nicht nur die Ertragssituation des Jahres einfließt, in dem die Substanzbesteuerung erfolgt.

⁶⁰ In die Summe des Eigenkapitals 2012 fließen alle Unternehmen ein, die während des Betrachtungszeitraums einmal oder mehrmalig als substanzbesteuert galten. Auch ein Unternehmen das bspw. in 2008 substanzbesteuert war, ist somit mit seinem Eigenkapital des Jahres 2012 in dieser Summe enthalten. Hierzu wird die Summe der vermögensteuerbedingten Kreditaufnahme aller Jahre der entsprechenden Unternehmen in Relation gesetzt.

Die vermögensteuerliche Bemessungsgrundlage bleibt aufgrund der zwei vorhergehenden Jahre mit im Durchschnitt besseren Ergebnissen stabiler.

Zusammenfassend lässt sich somit festhalten: In vielen Fällen reicht der Jahresüberschuss der betrachteten Unternehmen nicht aus um die aus der Vermögensteuer resultierenden Belastungen zu tragen. Während einige Unternehmen gar nicht von einer Substanzbesteuerung betroffen sind, existieren auch Extremfälle, in denen in bis zu fünf Jahren die Unternehmenssubstanz zur Steuerzahlung herangezogen werden muss. Es lassen sich branchenspezifische Unterschiede im Hinblick auf die Anzahl der substanzbesteuerten Unternehmen feststellen. Der Anstieg der Steuerbelastung fällt bei den substanzbesteuerten Unternehmen deutlich stärker aus als bei Betrachtung aller Unternehmen. Dies trifft jedoch überraschenderweise nicht auf den vermögensteuerbedingten Eigenkapitalverzehr zu. Dieser ist im Fall der Bewertung zum vereinfachten Ertragswert nur unwesentlich stärker als bei unserer Grundgesamtheit. Im Fall des Börsenwertansatzes fällt der Eigenkapitalverzehr bei den substanzbesteuerten Unternehmen dagegen geringer aus bei allen Unternehmen.

6 Fazit

Die im vorliegenden Beitrag präsentierten Ergebnisse zeigen, welche beachtlichen, in der öffentlichen Diskussion stark unterschätzten Belastungen für Unternehmen von einer Vermögensteuer ausgehen.

Durch die Einführung einer Vermögensteuer kommt es im Fall einer Bewertung mit dem Börsenwert nahezu zu einer Verdoppelung (92,05%) der Steuerbelastung bei den von uns betrachteten Unternehmen. Besonders stark betroffen sind dabei Unternehmen mit niedrigen Renditen und niedrigen Ertragsteuerquoten. Beides ist wenig überraschend. Die enormen Belastungswirkungen einer Vermögensteuer im Fall niedriger Renditen sind bekannt. Die extrem starke Zunahme der Steuerbelastung um über 300% bei Unternehmen mit niedrigen Ertragsteuerquoten resultiert daraus, dass die Vermögensteuer ertragsunabhängig wirkt, während bei der Ertragsbesteuerung vermutlich vor allem durch eine intertemporale Verlustverrechnung starke Schwankungen zu verzeichnen sind. Dagegen sind keine eindeutigen Tendenzen im Hinblick auf die Belastungswirkungen bezogen auf die Unternehmensgröße oder die unternehmerischen Eigenkapitalquoten erkennbar.

Die starke Zunahme der Steuerbelastung führt zu einem erheblichen Rückgang der unternehmerischen Eigenkapitalquote. Der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital sinkt in nur sechs Jahren um beachtliche 15%. Dies zeigt die ausgeprägten negativen

Wirkungen einer Vermögensteuer im dynamischen Kontext. Im Gegensatz zu den Steigerungen der Steuerbelastung sind die Wirkungen auf das unternehmerische Eigenkapital komplexer Natur und von daher in Teilen unerwartet. So ist der Eigenkapitalchwund bei den Unternehmen mit den höchsten Ertragsteuerquoten deutlich höher als bei den Unternehmen mit den geringsten Ertragsteuerquoten, obwohl letztere eine nahezu zehnmal so hohe Zunahme ihrer Steuerbelastung zu verzeichnen haben.

Im Hinblick auf die oftmals kritisierte Substanzbesteuerung durch eine Vermögensteuer zeigt sich, dass über 50% der Unternehmen in mindestens einer der betrachteten Perioden einer Substanzbesteuerung unterworfen sind, da ihr Jahresüberschuss nicht ausreicht, um sämtliche Steuerzahlungen zu leisten. Diese (Sub-)Population ist einer mehr als doppelt so hohen Zunahme der Steuerbelastung ausgesetzt als unsere Grundgesamtheit. Jedoch fällt der Eigenkapitalverzehr mit etwas über 12% deutlich geringer aus als bei sämtlichen Unternehmen, bei denen die Vermögensteuer rund 15% des Eigenkapitals aufbraucht.

Bei Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens sind die Steuerwirkungen im Großen und Ganzen ähnlich, wenn auch deutlich geringer ausgeprägt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der vereinfachte Ertragswert im Mittel nur knapp 60% des Börsenwerts ausmacht.

Das *Halbvermögensverfahren* des VStG-E 2014 bewirkt im Zusammenspiel mit hohen persönlichen Freibeträgen Wettbewerbsverzerrungen. Kapitalgesellschaften, die sich im (Streu-)Besitz von Anteilseignern befinden, die aufgrund des hohen persönlichen Freibetrags keine Vermögensteuer zu zahlen haben, werden nur auf Ebene der Kapitalgesellschaft mit Vermögensteuer belastet. Dagegen werden Kapitalgesellschaften mit (wenigen) vermögenden Anteilseignern sowohl auf Unternehmens- als auch auf Anteilseignerebene belastet.

Insgesamt steht zu befürchten, dass die Errungenschaften der Unternehmenssteuerreformen der letzten 20 Jahre, die ganz wesentlich zur Verbesserung der Qualität des Standortes Deutschland beigetragen haben, durch die Einführung einer Vermögensteuer geopfert werden. Die erfolgreiche Politik der Steuersenkungen, die letztlich zu den höchsten Steuereinnahmen in der Geschichte der Bundesrepublik geführt hat, würde durch eine Vermögensteuer, die geschätzt etwas über 10 Mrd. € einbringt,⁶¹ konterkariert. Eine Gefährdung der Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen hat gravierende unerwünschte Verteilungs- und Budgeteffekte. Im Hinblick auf die Wiedereinführung der Vermögensteuer muss man sich der langfristigen Konsequenzen auch für spätere

⁶¹ Vgl. *Bach/Beznoska* (2012b), S. 17.

Generationen bewusst sein. Ein weiterer, im vorliegenden Beitrag nicht näher beleuchteter, Aspekt, der ebenfalls gegen eine Vermögensteuer spricht, sind die damit verbundenen administrativen Probleme. Sie ist diejenige Steuer mit den mit Abstand höchsten Erhebungskosten, wobei die Notwendigkeit, Sachvermögen regelmäßig zu bewerten, eine wichtige Rolle spielt. Der Marktwert eines Unternehmens beziehungsweise einer Immobilie hängt von den zukünftigen Überschüssen ab und kann allenfalls geschätzt werden. Daher ist es kaum verwunderlich, dass die in der Besteuerungspraxis verwendeten Bewertungsverfahren mit erheblichen Fehlbewertungen einhergehen. Zudem benötigt man zur Erhebung einer Vermögensteuer schätzungsweise an die 10.000 Finanzbeamte, die auf absehbare Zeit gar nicht zur Verfügung stehen.⁶² Beides führt dazu, dass sich eine Vermögensteuer vermutlich nicht nach rechtsstaatlichen Grundsätzen erheben lässt.

Wenn politisch mehr Umverteilung angestrebt wird, dann sollte dies im Rahmen der progressiven Einkommensteuer geschehen. Dabei trägt der progressive Einkommensteuertarif der Vorstellung Rechnung, dass Bezieher höherer Einkommen nicht nur absolut, sondern auch relativ mehr Steuern zahlen sollten als Bezieher niedriger Einkommen. Flankiert werden könnte diese Politik durch eine gleichmäßige Erbschaftsteuer, die hohe Erwerbe – unabhängig von deren Provenienz – entsprechend stärker belastet als geringwertige Erbschaften.

⁶² Vgl. *Maiterth/Houben* (2012), S. 147.

Anhang

Deskriptive Statistik zu allen börsennotierten Unternehmen

Struktur der Gesamtheit aller börsennotierten Unternehmen auf der Grundlage des Jahres 2012

	N	Mittelwert in tsd. € bzw. %	Median In tsd. € bzw. %	Standard- abweichung bzw. %	unterstes Dezil (10%)	Variations- koeffizient in %	oberstes Dezil (90%)
Jahresüberschuss	660	54.838	755	492.798	-4.774	898,65%	61.956
Bilanzsumme	711	1.537.691	48.124	7.964.690	2.588	517,96%	1.200.560
Eigenkapital	711	599.515	27.700	3.076.749	940	513,21%	604.158
Börsenwert	666	1.366.202	44.414	6.539.859	2.434	478,69%	1.616.938
Beteiligungen	289	59.507	663	304.085	5	511,01%	59.889
Netto- Beteiligungser- gebnis	528	85.842	1.176	562.271	-2.557	655,01%	99.945
Brutto-Rendite auf Börsenwert (2011)	227	7,86%	5,60%	86,32%	-9,56%	2.066,24%	21,28%
Eigenkapitalquo- te	711	38,99%	62,78%	26,81%	23,75%	44,18%	95,96%
Ertragsteuern	533	15.666	229	140.772	-197	898,60%	16.601
Ertragsteuerquo- te in % des Jah- resüberschuss vor VSt-Zinsen, -GewSt, VSt und Ertragsteuern	533	18,77%	10,84%	147,51%	-2,32%	1.073,32%	40,08%

Die Mittelwerte ergeben sich durch Anwendung der Mittelwert-Funktion auf die Rohdaten des Jahres 2012. Hiervon abweichend wurden die Werte für die Brutto-Rendite auf den Börsenwert, die Eigenkapitalquote und die Ertragsteuerquote als gewichteter Mittelwert berechnet. Die Variation der Anzahl der Unternehmen (N) ergibt sich dadurch, dass nicht jedes betrachtete Merkmal für die Gesamtheit der 930 börsennotierten Unternehmen in DAFNE vorliegt.

Literatur

Atkinson, Tony, Piketty, Thomas, Saez, Emmanuel (2011), Top Incomes in the Long Run of History, in: *Journal of Economic Literature*, Vol. 49, S. 3–71.

Bach, Stefan/Beznoska, Martin (2012a), Aufkommens- und Verteilungswirkungen einer Wiederbelebung der Vermögensteuer, DIW Berlin, Politikberatung kompakt 68, Berlin.

Bach, Stefan/Beznoska, Martin (2012b), Vermögensteuer: Erhebliches Aufkommenspotential trotz erwartbarer Ausweichreaktionen, DIW Berlin, Wochenbericht Nr. 42, Berlin.

Bach, Stefan/Beznoska, Martin/Steiner, Viktor (2010), Aufkommens- und Verteilungswirkungen einer Grünen Vermögensabgabe, DIW Berlin, Politikberatung kompakt 59, Berlin.

Bach, Stefan/Haan, Peter/Maiterth, Ralf/Sureth, Caren (2004), Modelle für die Vermögensbesteuerung von natürlichen Personen und Kapitalgesellschaften – Konzepte, Aufkommen, wirtschaftliche Wirkungen, DIW Berlin, Politikberatung kompakt 1, Berlin.

Ballwieser, Wolfgang (2010), Erbschaftsteuer und Unternehmensbewertung, in: *Rautenberg, Hans Günter* (Hrsg.), Unternehmen zwischen Investitionsförderung und neuen steuerlichen Belastungen, Stuttgart et al., S. 155–165.

Blaufus, Kay/Lorenz, Daniela (2009), Wem droht die Zinsschranke – eine empirische Untersuchung zur Identifikation der Einflussfaktoren, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 79. Jg., S. 503–526.

Bönke, Timm/Lüthen, Holger (2014), Lebenseinkommen von Arbeitnehmern in Deutschland: Ungleichheit verdoppelt sich zwischen den Geburtsjahrgängen 1935 und 1972, DIW Wochenbericht Nr. 49, Berlin.

Broekelschen, Wiebke/Maiterth, Ralf (2010), Gleichmäßige Bewertung von Mietwohngrundstücken durch das neue steuerliche Ertragswertverfahren? – Eine empirische Analyse, in: *zfbf*, 80. Jg., S. 203–225.

Broer, Michael (2009), Ziele, Wirkungsweise und Steueraufkommen der neuen Zinsschranke, in: *Schmollers Jahrbuch*, 129. Jg., S. 391–413.

Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2013), Lebenslagen in Deutschland - Der vierte Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung, Bonn.

Bundesverfassungsgericht (BVerfG) vom 22.06.1995, Aktenzeichen 2 BvL 37/91, veröffentlicht in BVerfGE 93, 121.

Bündnis 90/Die Grünen (2013), Zeit für den Grünen Wandel – Antrag für das Bundestagswahlprogramm 2013, https://www.gruene.de/fileadmin/user_upload/Dokumente/programmmentwurf-bundestagswahl-2013.pdf, Zugriff am 15.12.2014.

Cabral, Marika/Hoxby, Caroline (2012), The Hated Property Tax: Salience, Tax Rates, and Tax Revolts, NBER Working Paper No. 18514, Cambridge, MA.

Die Linke (2013), 100 Prozent sozial – Leitantrag des Parteivorstandes zum Wahlprogramm Bundestagswahl 2013, http://www.die-linke.de/fileadmin/download/wahlen2013/bundestagswahlprogramm/bundestagswahlprogramm2013_langfassung.pdf, Zugriff am 15.12.2014.

Dirrigl, Hans (2009), Unternehmensbewertung für Zwecke der Steuerbemessung im Spannungsfeld von Individualisierung und Kapitalmarkttheorie – Ein aktuelles Problem vor dem Hintergrund der Erbschaftsteuerreform, in: *Kiesewetter, Dirk/Niemann, Rainer* (Hrsg.), Accounting, Taxation, and Corporate Governance, Essays in Honor of Franz W. Wagner, B1-B66, zugleich arqus Diskussionsbeitrag Nr. 68, <http://www.arqus.info>.

Dorfleitner, Gregor/Ilmberger, Franziska/Meyer-Scharenberg, Carmen (2010), Die Bewertung von Unternehmen nach dem Erbschaftsteuerreformgesetz, in: *Die Betriebswirtschaft*, 70. Jg., S. 7–25.

Feld, Lars P./Heckemeyer, Jost H./Overesch, Michael (2013), Capital Structure Choice and Company Taxation – A Meta Study, in: *Journal of Banking and Finance*, Vol. 37, S. 2850–2866.

Finke, Katharina/Heckemeyer, Jost H./Reister, Timo/Spengel, Christoph (2010), Impact of Tax Rate Cut Cum Base Broadening Reforms on Heterogeneous Firms – Learning from the German Tax Reform 2008, Oxford University Centre for Business Taxation, Saïd Business School, Working Paper 10/05, Oxford.

Forsa (2012), Meinungen zur Einführung einer Vermögenssteuer, Forsa-Umfrage, 26.04.2012.

Freund, Maike (2012), Armes Deutschland!, *Handelsblatt*, *Handelsblatt Online*, 20.12.2012, <http://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/regionale-rangliste-armes-deutschland/7547496.html>, Zugriff am 15.11.2013.

Frick, Joachim R./Grabka, Markus M. (2009), Gestiegene Vermögensungleichheit in Deutschland, *DIW Wochenbericht* Nr. 4, Berlin.

Goebel, Jan/Gornig, Martin/Häußermann, Hartmut (2010), Polarisierung der Einkommen: Die Mittelschicht verliert, *DIW Wochenbericht* Nr. 24, Berlin.

Grabka, Markus M. (2014), Private Net Worth in Eastern and Western Germany Only Converging Slowly, *DIW Economic Bulletin* No. 11, Berlin.

Grabka, Markus M./Goebel, Jan/Schupp, Jürgen (2012), Höhepunkte der Einkommensungleichheit in Deutschland überschritten?, *DIW Wochenbericht* Nr. 43, Berlin.

Häuselmann, Holger (2012), Vermögensteuer 2014? – Erste Vorschläge zur Wiederbelebung der Vermögensteuer – und die Folgen für Privatanleger und Unternehmen, in: *Deutsches Steuerrecht*, 50. Jg., S. 1677–1680.

Hauser, Richard (2009), Die Entwicklung der Einkommens- und Vermögensverteilung in Deutschland in den letzten Dekaden, in: *Druyen, Thomas/Lauterbach, Wolfgang/Grundmann, Matthias* (Hrsg.), Reichtum und Vermögen: Zur gesellschaftlichen Bedeutung der Reichtums- und Vermögensforschung, Wiesbaden, S. 54–68.

Houben, Henriette/Maiterth, Ralf (2013), Wirkungen einer wiederbelebten Vermögensteuer – Belastungs- und Finanzierungsaspekte, in: *Deutsches Steuerrecht*, 51. Jg., S. 1906–1911.

IMF (2013), *World Economic and Financial Surveys, Fiscal Monitor – Taxing Times*, Washington.

IMF (2014), *Fiscal Policy and Income Inequality*, IMF Policy Paper, Washington.

infratest dimap (2013), Steuerpläne zur Steuererhöhung von Grünen und SPD stoßen nicht nur in der eigenen Anhängerschaft auf Zustimmung, Umfrage infratest dimap, Juni 2013.

Jost, Sebastian/Kaiser, Tobias (2012), „Eine Steuer auf Vermögen ist eine gute Idee“, *Die Welt, Die Welt Online*, 14.10.2012, <http://www.welt.de/wirtschaft/article/109829385/Eine-Steuer-auf-Vermoeegen-ist-eine-gute-Idee.html>, Zugriff am 14.11.2013.

Kopczuk, Wojciech (2014), *What Do We Know About Evolution Of Top Wealth Shares In The United States?*, NBER Working Paper No. 20734, Cambridge, MA.

Laage, Philipp (2012), *Die fast unüberwindbare Kluft zwischen Arm und Reich*, *Die Zeit, Zeit Online*, 23.08.2012, <http://www.zeit.de/politik/deutschland/2012-08/verteilungskrise-kommt>, Zugriff am 15.11.2013.

Maiterth, Ralf/Houben, Henriette (2012), *Vermögensbesteuerung aus ökonomischer Sicht*, in: *Hey, Johanna/Maiterth, Ralf/Houben, Henriette* (Hrsg.), *Zukunft der Vermögensbesteuerung*, Institut für Finanzen und Steuern, IFSt Schrift Nr. 483, Berlin, S. 87–134.

Maiterth, Ralf/Sureth, Caren (2005a), *Auswirkungen der Vermögensteuer als Mindeststeuer auf die Investitionstätigkeit und die Attraktivität Deutschlands im internationalen Standortwettbewerb*, in: *Steuern und Bilanzen*, 7. Jg., S.116–126.

Maiterth, Ralf/Sureth, Caren (2005b), *Wiedereinführung der Vermögensteuer als Mindeststeuer in Deutschland – Unlösbare Probleme bei der Bewertung von Grundbesitz und Unternehmen*, in: *Steuern und Bilanzen*, 7. Jg., S. 70–79.

Maiterth, Ralf/Sureth, Caren (2007), *Aufkommenswirkungen des Erbschaftsteuerreformvorschlags der CDU/CSU-Mittelstandsvereinigung*, Paderborn, 29.05.2007, Gutachten im Auftrag der Bertelsmann Stiftung, http://www.bertelsmannstiftung.de/bst/de/media/xcms_bst_dms_21797_21798_2.pdf, Zugriff am 14.11.2013.

Maiterth, Ralf/Sureth, Caren (2013), *Vermögensteuer vernichtet Eigenkapital*, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 16.09.2013, Nr. 215, S. 18, Sp. 1–4.

manager magazin (2007), *Die 300 reichsten Deutschen*, in: *manager magazin spezial*, Oktober 2007.

Meyering, Stephan (2011), *Einzug betriebswirtschaftlicher Bewertungskalküle in die Erbschaftsteuer – Eine kritische Analyse der Bewertung von Betriebsvermögen und Anteilen an Kapitalgesellschaften nach der Erbschaftsteuerreform 2008*, in: *Steuer und Wirtschaft*, 88. Jg., S. 274–281.

Ministerium für Arbeit, Integration und Soziales des Landes Nordrhein-Westfalen (2012), *Armuts- und Reichtumsbericht, Sozialbericht NRW 2012*, Düsseldorf.

Müller, Jens (2007), *Die steuerliche Ungleichbehandlung von Anteilen an Kapitalgesellschaften*, in: *Finanz Betrieb*, 9. Jg., S. 415–426.

Müller, Jens (2008), *Unternehmensbewertung für substanzsteuerliche Zwecke – eine empirische Analyse des Stuttgarter Verfahrens und alternativer Ansätze*, Wiesbaden.

Müller, Jens (2014), *The Challenge of Assessing the Market Value of Private Companies Using a Standardized Combination Method for Tax Purposes – Lessons to be Learned from Past Experience*, in: *European Accounting Review*, Vol. 23, S. 117–141.

Müller, Jens/Sureth, Caren (2011), *Marktnahe Bewertung von Unternehmen nach der Erbschaftsteuerreform?*, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 63. Jg., S. 45–83.

Niemann, Rainer (2010), Ökonomische Einsichten zur Vermögensteuer – Eine verantwortungsbewusste Steuerpolitik erfordert zunächst die Analyse von Entscheidungswirkungen der Besteuerung, in: Steuer- und WirtschaftsKartei, 85. Jg., S. 1233–1236.

o.V. (2013), IWF denkt über Vermögensabgabe nach. Gedankenspiele des Währungsfonds über eine Sondersteuer von 10 Prozent / Unruhe unter Sparern, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 05.11.2013, S. 9.

Pennekamp, Johannes (2013), Die Kluft zwischen Arm und Reich wächst wieder, Frankfurter Allgemeine Zeitung, FAZ.net, 16.09.2013, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/armut-und-reichtum/einkommensunterschiede-die-kluft-zwischen-arm-und-reich-waechst-wieder-12662448.html>, Zugriff am 15.11.2013.

Piketty, Thomas (2014): Capital in the Twenty-First Century, Cambridge, MA, London.

Piketty, Thomas, Saez, Emmanuel (2003): Income Inequality in the United States, 1913–1998, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 118, S. 1–39.

Saez, Emmanuel, Veall, Michael (2005): The Evolution of High Income in Northern America. Lessons from Canadian Evidence, in: American Economic Review, Vol. 95, S. 831–849.

Schneider, Kerstin/Neugebauer, Claudia/Eichfelder, Sebastian/Dienes, Christian (2013), Besteuerung von Vermögen, höhere Einkommensteuer und Gemeindewirtschaftssteuer, Konsequenzen der Reformpläne für die Belastung von Unternehmen in Deutschland, Die Familien Unternehmer ASU, Bergische Universität Wuppertal.

Schratenstaller, Margit (2011), Vermögensbesteuerung – Chancen, Risiken und Gestaltungsmöglichkeiten, Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn.

Schroeder, Klaus (2007), Zu Begriff und Bedeutung von Sozialer Gerechtigkeit, in: Stiftung Marktwirtschaft: Was ist sozial? - Dimensionen der Gerechtigkeit, S. 10–16.

Schroeder, Klaus (2012), Die DDR war auch nicht besser, Der Tagesspiegel, Der Tagesspiegel Online, 25.10.2012, <http://www.tagesspiegel.de/meinung/soziale-ungleichheit-die-ddr-war-auch-nicht-besser/7296780.html>, Zugriff am 14.11.2013.

SPD (2012), Entwurf eines Gesetzes zur Wiederbelebung der Vermögensteuer und Änderung des Bewertungsgesetzes und anderer Gesetze (VStG-E).

Spengel, Christoph/Evers, Lisa (2012), Steuerreformpläne der SPD zur Wiederbelebung der Vermögensteuer, Quantifizierung der Auswirkungen auf die effektive Steuerbelastung von Kapitalgesellschaften und ihrer Anteilseigner mit Hilfe des European Tax Analyzers, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim.

Spengel, Christoph/Evers, Lisa/Evers, Maria Theresia (2013), Probleme einer Vermögensteuer in Deutschland: Eine ökonomische Analyse, in: DIW Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, 82. Jg., S. 129–146.

Spengel, Christoph/Zinn, Benedikt (2011), Vermögensabgaben aus ökonomischer Sicht – Eine quantitative Analyse unter Berücksichtigung aktueller und politischer Reformvorschläge, in: Steuer und Wirtschaft, 88. Jg., S. 173–188.

Sureth, Caren (2014), Vermögensteuer als Beitrag der Wohlhabenden für mehr Gleichheit – eine wirtschaftswissenschaftliche Betrachtung eines Steuerreformvorschlages, in: *Braukmann, Ulrich/Dilger, Bernadette/Kremer, H.-Hugo* (Hrsg.), Wirtschaftspädagogische Handlungsfelder, Festschrift für Peter F. E. Sloane zum 60. Geburtstag, Detmold, S. 103–123.

Sureth, Caren (2013), Die Reichensteuer gefährdet Arbeitsplätze, Cicero, Cicero Online, 02.04.2013, <http://www.cicero.de//kapital/vermoegenssteuer-steuerdebatte-wer-reiche-weiter-besteuert-gefaehrdet-arbeitsplaetze/54063>, Zugriff am 15.12.2014.

Sureth, Caren/Maiterth, Ralf (2008), The Impact of Minimum Taxation by an Imputable Wealth Tax on Capital Budgeting and Business Strategy of German Companies, in: *Review of Managerial Science*, Vol. 2, S. 81–110.

Sureth, Caren/Müller, Jens/Houben, Henriette/Maiterth, Ralf (2008), Auswirkungen einer Reform des Erbschaft- und Schenkungsteuergesetzes auf das Steueraufkommen unter besonderer Berücksichtigung einer verkehrswertorientierten Bewertung von Unternehmens- und Grundvermögen, in: *Oestreicher, Andreas* (Hrsg.), Unternehmensbesteuerung 2008: Neue Wege gehen, Herne, S. 183–208.

Tiefensee, Anita/Grabka, Markus M. (2014), Comparing Wealth – Data Quality of the HFCS, DIW Discussion Papers No. 1427, Berlin.

Vormbaum, Herbert (1981), Finanzierung der Betriebe, 6. durchgesehene Aufl., Wiesbaden.

Wagner, Franz W. (2011), Möglichkeiten und Grenzen einer empirischen Überprüfung marktnaher Unternehmensbewertung: Kommentar zum Beitrag von Jens Müller und Caren Sureth, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 63. Jg., S. 84–93.

Watrin, Christoph/Kappenberg, Christoph (2012), Unternehmensbewertung im Erbschaftsteuerrecht mittels des vereinfachten Ertragswertverfahrens, in: *Die Betriebswirtschaft*, 72. Jg., S. 573–589.

Wolff, Edward N. (2014), Household Wealth Trends In The United States, 1962-2013: What Happened Over The Great Recession?, NBER Working Paper No. 20733, Cambridge, MA.