

Klassische und paradoxe Resultate der steuerlichen Verlustverrechnung

Inauguraldissertation
zur Erlangung des Doktorgrades
der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät
der Eberhard Karls Universität Tübingen

vorgelegt von
Dipl.-Kfm. Andreas Maximilian Pasedag
aus Oldenburg i.O.

Tübingen

2012

Dekan: Prof. Dr. Josef Schmid

1. Gutachter: Prof. Dr. Dr. h. c. Franz W. Wagner

2. Gutachter: Prof. Dr. Renate Hecker

Tag der mündlichen Prüfung: 7. Januar 2013

Vorwort

Die vorliegende Arbeit, die sich mit verschiedenen Aspekten der steuerlichen Verlustverrechnung beschäftigt, wurde im Dezember 2012 von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen als Dissertation angenommen und entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Assistent am dortigen Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre. Die Arbeit wurde als kumulative Dissertation verfasst und besteht aus fünf Aufsätzen, von denen vier bereits in wissenschaftlichen Zeitschriften veröffentlicht wurden.

Für zahlreiche hilfreiche Diskussionen am Lehrstuhl bedanke ich mich bei meinen Kollegen, Jun.-Prof. Dr. Martin Jacob, Dr. Michaela Ott, Dr. Jan Voßmerbäumer und Dr. Martin Weiss.

Vor allem gilt mein Dank aber Prof. Dr. Dr. h.c. Franz W. Wagner. Er hat meine Begeisterung für die Betriebswirtschaftliche Steuerlehre geweckt und mit zahlreichen Anregungen und seiner steten Unterstützung entscheidend zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen. Frau Prof. Dr. Renate Hecker danke ich für die Erstellung des Zweitgutachtens.

Tübingen, Januar 2013

Andreas Pasedag

Überblick

Inhaltsverzeichnis	I
Tabellenverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis	VI
1 Einleitung	1
2 Paradoxe Wirkungen der Zinsschranke	6
3 Die Wirkung steuerlicher Verlustvorträge auf den Unternehmenskauf – Verlustnutzung trotz § 8c KStG?	33
4 Verlustübertragung beim Anteilshandel – Einfluss auf Bilanzpolitik und Verkaufszeitpunkt	52
5 Werden niedrige Steuersätze in Osteuropa durch Verzicht auf Verlustverrechnung erkauf?	70
6 Verrechnungsbeschränkungen von Verlusten – Auswirkungen und Ausweichmöglichkeiten	92
7 Zusammenfassung und Ausblick	119
Literaturverzeichnis	124

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Tabellenverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis	VI
1 Einleitung	1
2 Paradoxe Wirkungen der Zinsschranke	6
2.1 Einleitung	6
2.2 Rechtliche Grundlagen	7
2.2.1 Die Zinsschranke	7
2.2.1.1 Gesetzliche Regelung	7
2.2.1.2 Bewertung durch die Literatur	9
2.2.2 Die Beschränkung der Verlustverrechnung	10
2.3 Wirkungen der Zinsschranke	11
2.3.1 Wahrscheinlichkeit des Greifens der Zinsabzugsbeschränkung	11
2.3.2 Zusammenspiel von Zinsschranke und Verlustverrechnung	12
2.4 Monte-Carlo-Simulation	16
2.4.1 Modellannahmen	17
2.4.1.1 Datenbasis	17
2.4.1.2 Modellierung einzelner Positionen der Bilanz und GuV	17
2.4.1.3 Insolvenz	21
2.4.1.4 Ausschüttung	21
2.4.1.5 Steuerliche Annahmen	22
2.4.1.6 Abbruch am Ende der Simulationsdauer	22
2.4.1.7 Beurteilungskriterium	24
2.4.2 Ergebnisse	24
2.4.3 Sensitivitätsanalyse	27
2.4.4 Limitationen	30
2.5 Zusammenfassung	31

3	Die Wirkung steuerlicher Verlustvorträge auf den Unternehmenskauf – Verlustnutzung trotz § 8c KStG?	33
3.1	Einleitung	33
3.2	Verlustbehandlung beim Kauf von Kapitalgesellschaften	34
3.2.1	Gesetzliche Entwicklung	35
3.2.2	Behandlung in der Literatur	36
3.3	Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften	37
3.3.1	Kapitalgesellschaft ohne Verlustvortrag	38
3.3.2	Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen	40
3.3.3	Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen bei Gestaltung	41
3.3.3.1	Durchführung der Übertragung	41
3.3.3.2	Grenzpreisbestimmung	45
3.3.4	Vergleich der Ergebnisse	46
3.4	Zusammenfassung	50
4	Verlustübertragung beim Anteilshandel – Einfluss auf Bilanzpolitik und Verkaufszeitpunkt	52
4.1	Einleitung	52
4.2	Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung	54
4.2.1	Rechtliche Grundlagen	54
4.2.2	Modellierung der Entscheidungssituationen	55
4.2.3	Wahl des Verkaufszeitpunkts	63
4.2.4	Gestaltung durch Bilanzpolitik	65
4.3	Zusammenfassung	68
5	Werden niedrige Steuersätze in Osteuropa durch Verzicht auf Verlustverrechnung erkauf?	70
5.1	Einleitung	70
5.2	Elemente des Steuerwettbewerbs	72
5.2.1	Nominale Gewinnsteuersätze	72
5.2.2	Steuerliche Bemessungsgrundlage und Verlustverrechnung	73
5.3	Anreizwirkung im Steuerwettbewerb	75
5.3.1	Antizipation von Steuereffekten	75
5.3.2	Konsequenzen für die Steuergesetzgebung	76
5.4	Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung	78
5.4.1	Grundstruktur der Analyse	78
5.4.2	Zusammenhang bei nachhaltigen Gewinnen	79
5.4.3	Zusammenhang bei wachsenden und schrumpfenden Unternehmen	84

5.4.4	Zusammenhang von Verlustverrechnung und Unternehmenssteuersatz	88
5.4.5	Einfluss des Diskontsatzes	89
5.5	Zusammenfassung	90
6	Verrechnungsbeschränkungen von Verlusten – Auswirkungen und Ausweichmöglichkeiten	92
6.1	Einleitung	92
6.2	Beschränkte Verlustverrechnung	93
6.2.1	Verrechnung zwischen Einkunftsquellen	94
6.2.2	Verrechnung zwischen einzelnen Perioden	95
6.2.3	Verlustverrechnung zwischen Steuersubjekten	96
6.3	Gründe für die Verlustseparierung	97
6.4	Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen	98
6.4.1	Tarifprogression	99
6.4.2	Mindestbesteuerung	101
6.5	Ausweichstrategien	103
6.5.1	Zuordnung zu verschiedenen Steuersubjekten	103
6.5.1.1	Organschaften	104
6.5.1.2	Teilwertabschreibung	104
6.5.2	Veranlagung von Kapitaleinkünften	105
6.5.2.1	Einkommensteuerliche Verlustvorträge	105
6.5.2.2	Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	113
6.6	Fazit	117
7	Zusammenfassung und Ausblick	119
	Literaturverzeichnis	124

Tabellenverzeichnis

2.1	Durchschnittliche Zinssaldo-EBITDA-Quoten	12
2.2	Beispiel zur Zinsschrankenwirkung bei Verlusten	13
2.3	Fallkonstellationen der Zinsschrankenwirkung	15
2.4	Durchschnittliche Bilanzsumme	18
2.5	Nutzungsdauer der technischen Anlagen und Maschinen	20
2.6	Durchschnittliche Höhe der Zinsschrankenwirkung	27
2.7	Einfluss der Fremdkapitalquote	28
2.8	Einfluss der Profitabilität	28
2.9	Einfluss der Umsatzschwankungsbreite	29
2.10	Einfluss des Trägheitsfaktors	30
3.1	Annahmen des Zahlenbeispiels	38
3.2	Grenzpreise von Verkäufer und Käufer im Fall einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen	40
3.3	Grenzpreise von Verkäufer und Käufer bei Gestaltung	46
3.4	Vergleich der Grenzpreisdifferenzen	47
3.5	Bestandteile der Grenzpreise	49
4.1	Finanzplan der Investition mit degressiver Abschreibung	61
4.2	Kaufpreise bei degressiver Abschreibung	62
4.3	Ertragswertwirkungen der Verschiebung der Veräußerung um eine Periode bei degressiver Abschreibung	64
4.4	Kaufpreise bei linearer Abschreibung	66
5.1	Steuersystemparameter und Barwertquoten bei nachhaltigen Gewinnen	80
5.2	Vergleich der Barwertquoten und Steuersätze in Ost- und Westeuropa	82
5.3	Korrelationsmatrix für nachhaltige Gewinne	83
5.4	Lineare Regressionsanalyse der Barwertquote für nachhaltige Gewinne	84
5.5	Barwertquoten bei wachsenden und schrumpfenden Gewinnen	86
5.6	Korrelationstabelle für wachsende und schrumpfende Gewinne	86

5.7	Lineare Regressionsanalyse der Barwertquote für wachsende und schrumpfende Gewinne	87
5.8	Lineare Regressionsanalyse für Unternehmenssteuersätze	88
5.9	Lineare Regressionsanalyse bei einheitlichem Diskontsatz	90
6.1	Mindestbesteuerung ohne Verrechnungsbeschränkung	102
6.2	Mindestbesteuerung mit Verrechnungsbeschränkung	103
6.3	Finanzplan Beispiel ohne Veranlagung	108
6.4	Finanzplan Beispiel bei Veranlagung	109

Abbildungsverzeichnis

2.1	Anteil der Fälle mit Barwertzuwachs bzw. -minderung	25
3.1	Zeitliche Abfolge der Übertragung	42
3.2	Kritische betriebsgewöhnliche Nutzungsdauern	44
4.1	Vergleich der Kapitalwerte	67
5.1	Tariffiche Gewinn- und Ausschüttungsbelastung von Kapitalgesellschaften	72
5.2	Zusammenhang zwischen Tarif und Verlustverrechnung bei nachhaltigen Gewinnen	81
6.1	Progressionsvorteil einer Topfbildung	100
6.2	Kritische Verlustverrechnungsdauer für Zinsen	112
6.3	Kritische Verlustverrechnungsdauer für Dividenden	113
6.4	Kritische Verlustverrechnungsdauer für Thesaurierung	116

Einleitung

Die Behandlung steuerlicher Verluste stellt im System der Einkommensbesteuerung insofern eine Besonderheit dar, als sie in der öffentlichen Diskussion weniger als zwingende Folge einer diskriminierenden Behandlung im Entstehungszeitpunkt, denn als Steuervergünstigung gesehen wird¹. Tatsächlich ist im Gegensatz dazu die Berücksichtigung von Verlusten bei der Steuermittlung jedoch zwingend, soll die grundsätzliche Anknüpfung der Besteuerung an das Lebenseinkommen eines Steuerpflichtigen nicht aufgegeben werden². Andernfalls würden bei gleichem Lebenseinkommen diejenigen Steuerpflichtigen eklatant benachteiligt, die kein gleichmäßiges Einkommen ausweisen, sondern zwischenzeitlich Verluste erleiden.

Die gebotene symmetrische Behandlung von Gewinnen und Verlusten erfordert grundsätzlich einen sofortigen vollständigen Verlustausgleich, also eine unmittelbare Steuererstattung in Höhe des Produkts aus Verlust und Steuersatz. Unabhängig davon, dass dies nur schwerlich in einen progressiven Steuertarif zu integrieren wäre, wären die fiskalischen Risiken einer solchen Verlustbehandlung allerdings enorm; der Fiskus partizipierte dann vollständig und symmetrisch an Gewinnen und Verlusten der Steuerpflichtigen und müsste in wirtschaftlichen Krisenjahren, die ohnehin durch niedrigere Steueraufkommen gekennzeichnet sind, erhebliche zusätzliche Mittel aufwenden, um Steuererstattungen leisten zu können. Anstelle eines sofortigen vollständigen Verlustausgleichs schlägt SCHNEIDER (1970) deshalb eine Verzinsung der Verlustvorträge vor, um auf diese Weise den Barwertnachteil einer verspäteten

¹Vgl. etwa die Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage mehrerer Abgeordneter, nach der die Mindestbesteuerung explizit gegen diejenigen Steuerpflichtigen gerichtet ist, die „Steuervergünstigungen und Steuerschlupflöcher“ ausnutzten. DEUTSCHER BUNDESTAG (2011), S. 2.

²Vgl. zur Besteuerung des Lebenseinkommens HALLERBACH (2010), Anm. 10 m.w.N., WENGER (1983), S. 211ff.

Verlustverrechnung auszugleichen³. Eine solche Verzinsung ist im deutschen Steuerrecht nicht vorgesehen; die Verrechnung von Verlustvorträgen wird im Gegenteil durch die sogenannte Mindestbesteuerung sogar künstlich verlängert. Zudem können körperschaft- und gewerbsteuerliche Verlustvorträge bei Änderungen in der Eigentümerstruktur einer Unternehmung vollständig oder teilweise untergehen.

Ein sofortiger vollständiger Verlustausgleich ist in keinem Steuersystem vorgesehen. Von der steuerlichen Behandlung der Verluste geht deshalb eine unmittelbare Wirkung auf die Rentabilität von Investitionen aus, die sich in sinkenden Kapitalwerten niederschlägt. Steuerplanerisch ist die Antizipierung der Effekte der Verlustverrechnungsbeschränkungen sehr aufwendig: Sie erfordert neben der Planung der künftigen Rückflüsse aus der Investition eine vollständige Annahmenbildung hinsichtlich der kurz- und mittelfristen Gewinne der Gesamtunternehmung, da die Verlustverrechnung i.d.R. nicht an einzelne Investitionen, sondern an den Gesamtgewinn anknüpft. Aufgrund der hohen Kosten werden komplexe Planungsrechnungen nur von wenigen Steuerpflichtigen durchgeführt⁴ und der Einbezug der Regelungen der Verlustverrechnung unterbleibt aus diesem Grund häufig.

Wird in Planungen vereinfachend ein sofortiger vollständiger Verlustausgleich angenommen, kann dies zu Fehlentscheidungen führen. Die Interdependenzen einzelner Steuervorschriften mit den Regelungen der Verlustverrechnung und insbesondere der Mindestbesteuerung sind häufig nicht unmittelbar erkennbar; damit bleibt in der Folge auch die Notwendigkeit ihres Einbezugs in steuerplanerische Kalküle unbeachtet. Eine Sonderabschreibung etwa, die zu einem nicht sofort verrechenbaren Verlust führt, entfaltet keinerlei positive Steuerwirkungen, sondern kann im Gegenteil sogar eine Steuererhöhung auslösen, wenn die Mindestbesteuerung in späteren Perioden greift⁵.

Aufgrund der restriktiven Verlustbehandlung der Vergangenheit kommt der Verrechnung bereits bestehender Verlustvorträge mittlerweile eine immer höhere Relevanz für das jährliche Steueraufkommen zu. Der zuletzt ausgewiesene⁶ Bestand an körperschaftsteuerlichen Verlustvorträgen übersteigt mit 506 Mrd. €⁷ das zu versteuernde körperschaftsteuerliche Einkommen des gleichen Jahres um das Fünffache. Die verbleibenden gewerbsteuerlichen Verlustvorträge liegen mit 569 Mrd. €⁸ ebenfalls um das Fünffache über dem Nettogewerbeertrag dieses Jahres. Da sich diese

³Auch eine Verzinsung könnte die Belastungswirkung aber nur vermeiden, wenn in späteren Veranlagungszeiträumen hinreichend hohe Gewinne anfallen.

⁴Vgl. KLING (1992), S. 163. Grundsätzlich zur tatsächlichen Verhaltenswirkung einzelner Steuersystemelemente: SCHWENK (2003).

⁵Vgl. JACOB/PASEDAG (2009).

⁶31.12.2004, neuere Daten liegen nicht vor.

⁷Vgl. BMF (2010), S. 35.

⁸Vgl. BMF (2010), S. 35.

Beträge in den letzten Jahren deutlich ausgeweitet haben⁹, ist die tatsächliche Verrechnung der Verlustvorträge offensichtlich nur in einem Teil der Fälle überhaupt möglich; gleichwohl stellen sie aber ein beachtliches Gefährdungspotential für das Steueraufkommen zukünftiger Jahre dar.

Diese Dissertation beleuchtet den Komplex der steuerlichen Verlustverrechnung aus mehreren Perspektiven, um vor allem folgende Fragen zu beantworten:

1. Inwieweit werden die Wirkungen einzelner steuerlicher Regelungen von Verlustverrechnungsbeschränkungen betroffen oder sogar dominiert?
2. Welche Handlungsempfehlungen lassen sich daraus für Steuerpflichtige ableiten?
3. Welche Designempfehlungen folgen daraus für die Steuerpolitik?

Die einzelnen Kapitel richten sich schwerpunktmäßig jeweils auf einen dieser Aspekte, erlauben aber auch Schlüsse bezüglich der anderen Fragen, weil die Bereiche nicht scharf zu trennen sind. So entfalten alle Kapitel steuerpolitische Implikationen, da die Formulierung von Steuergesetzen immer auf Annahmen bezüglich der Handlungen der Steuerpflichtigen beruhen muss. Sowohl ungewünschte Ausweichhandlungen der Steuerpflichtigen als auch unerwartete Wechselwirkungen mit anderen Vorschriften weisen deshalb unmittelbar auf steuerpolitischen Änderungsbedarf hin.

Grundsätzlich werden die Schlussfolgerungen dieser Arbeit mit Hilfe von modelltheoretischen Methoden aus dem klassischen Anwendungsbereich der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre abgeleitet. Zusätzlich werden in einigen Fällen quantitative Ansätze gewählt, um aus dem gewonnenen Möglichkeitenpool konkrete Wahrscheinlichkeiten zu destillieren. Dies gilt insbesondere für die Beantwortung der Frage nach der Wahrscheinlichkeit von möglicherweise „paradoxen“, also auf den ersten Blick widersinnigen Resultaten bestimmter steuerlicher Regelungsinstrumente, aber auch für die Untersuchung der tatsächlichen Umsetzung von vermuteten Steuerelementkombinationen.

Kapitel 2, das vor allem dem Komplex von Frage 1 zuzuordnen ist, untersucht die mit der Unternehmensteuerreform 2008 eingeführte Zinsschranke hinsichtlich ihrer Wirkung auf die Steuerbelastung von Unternehmen mit Hilfe einer vollständigen Simulation der Unternehmensrechnung von Unternehmen unterschiedlicher Branche und Größe. Die Ausgangswerte werden aus aggregierten Unternehmensdaten der Deutschen Bundesbank ermittelt und gem. der Vergangenheitsentwicklung fortgeführt, wobei die Verlustverrechnungsbeschränkungen explizit miteinbezogen wer-

⁹Bei der Körperschaftsteuer beträgt die Steigerung gegenüber dem 31.12.2001 etwa 25 %.

den. Es wird gezeigt, dass die Zinsschranke keineswegs so eindeutige Wirkungen nach sich zieht, wie nach ihrer Einführung allgemein vermutet¹⁰, sondern abhängig von Branche, Größe und Fremdkapitalquote auch zu positiven Effekten für den Steuerpflichtigen führen kann. In einem Großteil der Fälle entfaltet die Zinsschranke keinerlei Wirkung.

Aufgrund des mit der Unternehmensteuerreform 2008 eingeführten § 8c KStG gehen körperschaftsteuerliche Verlustvorträge bei Unternehmensveräußerungen teilweise oder vollständig unter, wenn ein Erwerber mittelbar oder unmittelbar mehr als 25 % bzw. mehr als 50 % der Anteile erwirbt; für die Gewerbesteuer gilt eine ähnliche Regel. Kapitel 3 untersucht die Auswirkungen dieses Verlustuntergangs auf die Grenzpreisermittlung bei Unternehmensverkäufen. Es wird gezeigt, dass die transaktionshemmende Wirkung der Veräußerungsgewinnbesteuerung durch den möglichen Untergang von Verlustvorträgen weiter verstärkt wird, da ein bestehender Verlustvortrag zwar die Mindestforderung des Verkäufers, nicht aber die maximale Zahlungsbereitschaft des Käufers erhöht, wenn dieser den Vortrag nicht mehr verrechnen kann. Es wird eine Erweiterung des Share-Deals um eine vorgelagerte Asset-Deal-Komponente vorgeschlagen, die den Verlustvortrag in Abschreibungsmasse transformiert und damit für den Erwerber weiterhin nutzbar macht. Sind stille Reserven vorhanden, lassen sich so die restriktiven Einschränkungen des § 8c KStG weitgehend kompensieren¹¹.

Das 4. Kapitel stellt weitere Implikationen des Verlustvortragsuntergangs bei Veräußerung dar und zeigt, wie Ausweichhandlungen der Steuerpflichtigen aussehen können, die über einen körperschaft- und gewerbesteuerlichen Verlustvortrag verfügen und eine Veräußerung ihrer Gesellschaft planen. Durch Wahl des Verkaufszeitpunktes und Ausübung bilanzieller Wahlrechte können die negativen Auswirkungen des Verlustvortragsuntergangs verringert werden. Da innerhalb der Verrechnungszeit eines Verlustvortrags die Zeitstruktur der Gewinne i.d.R. irrelevant ist, löst ein vorgezogener Gewinnausweis meist keine zusätzliche Steuerbelastung aus, transferiert aber das Abzugspotential über andere Mechanismen in die Zukunft und erhält es dadurch. Es kann damit sinnvoll sein, auf erhöhte Abschreibungen zu verzichten, um das Aufwandspotential dadurch für die Zeit nach einem Unternehmensverkauf zu erhalten.

Kapitel 5 richtet sich direkt auf die Frage nach steuerpolitischen Designempfehlungen und untersucht die Elemente des Steuerwettbewerbs hinsichtlich ihrer

¹⁰Etwa TÖBEN (2007).

¹¹Durchs das Wachstumsbeschleunigungsgesetz hat der Gesetzgeber diese Regelung mittlerweile (nach Drucklegung des Artikels) etwas abgeschwächt und erlaubt den Übergang von Verlustvorträgen i.H.d. pauschal ermittelten stillen Reserven. Die vorgeschlagene Gestaltung dominiert diese Möglichkeit i.d.R. aber weiterhin.

Anreizwirkung auf Investitionen. Dabei wird deutlich, wie sich die Staaten der Europäischen Union im internationalen Steuerwettbewerb positionieren. Während in den meisten westeuropäischen Staaten bei hohen Unternehmensteuersätzen eine vergleichsweise großzügige Verlustverrechnung gilt, schränken viele Staaten in Osteuropa die Möglichkeiten einer Verrechnung von Verlusten drastisch ein. Meistens ist der Verlustvortrag dort zeitlich begrenzt; in einigen Ländern dürfen Verlustvorträge lediglich über fünf Jahre verrechnet werden, was gerade für Unternehmen mit Anlaufverlusten zu einer erheblichen Bemessungsgrundlagenverbreiterung führt. Es wird gezeigt, dass ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen der Höhe der Unternehmensteuersätze und der Restriktivität der Verlustverrechnung besteht, sich viele osteuropäische Staaten also die positiven „Signalling“-Eigenschaften eines niedrigen Steuersatzes gezielt zunutze machen, gleichzeitig aber über eine durch Einschränkungen bei der Verlustverrechnung ausgelöste Bemessungsgrundlagenverbreiterung das Einbrechen des Steueraufkommens zu verhindern wissen.

Die Auswirkungen von intratemporalen Verlustverrechnungsbeschränkungen werden in Kapitel 6 hinsichtlich ihrer Wirkung und möglicher Handlungsempfehlungen analysiert. Es wird gezeigt, dass die Separierung der Verluste bestimmter Einkunftsquellen nicht zwingend zu einer Erhöhung des Steuerbarwerts führen muss: Besteht bereits ein tariflicher Verlustvortrag, kann die grundsätzlich steuererhöhende Wirkung des getrennten Ausweises von Verlusten verrechnungsbeschränkter Einkunftsquellen häufig kompensiert werden. Es kann sogar zu positiven Wirkungen kommen, wenn sich durch den getrennten Verlustvortrag ein Greifen der Mindestbesteuerung verringern lässt. Die grundsätzlich eher glättende Wirkung des getrennten Vortrags kann zudem positive Progressionseffekte zur Folge haben. Weiter werden mögliche Umgehungsstrategien der Verrechnungsbeschränkungen untersucht und für abgeltend besteuerte Kapitaleinkünfte die Bedingungen abgeleitet, unter denen es sinnvoll ist, Zinseinkünfte und Dividenden der tariflichen Veranlagung zu unterziehen. Während Zinsen erst bei sehr langen Restverrechnungsdauern der vorhandenen Verlustvorträge veranlagt werden sollten, wirkt die Veranlagung von Dividenden fast immer steuerbarwertsenkend. Ferner wird gezeigt, ab welchen Verrechnungsdauern Kapitalgesellschaften mit Verlustvorträgen auf die Ausschüttung der Gewinne verzichten sollten, um über eine schnellere Verrechnung eine optimale Verlustnutzung zu erreichen.

Kapitel 7 fasst die Ergebnisse zusammen und unterzieht sie einer kritischen Würdigung, um schließlich einen kurzen Ausblick auf künftige Forschungsfelder zu geben.

Paradoxe Wirkungen der Zinsschranke

Der Beitrag untersucht die mit der Unternehmenssteuerreform 2008 eingeführte Zinsabzugsbeschränkung unter Einbezug der geltenden Regeln zur Verlustverrechnung. Es zeigt sich, dass die Zinsschranke keineswegs stets eine Erhöhung der Steuerbelastung der Unternehmen zur Folge haben muss, sondern im Gegenteil sogar zu einer Entlastung führen kann wenn es durch die Zinsschranke zu einer schnelleren Verlustverrechnung kommt. Mit Hilfe einer Monte-Carlo-Simulation wird eine branchenspezifische Abschätzung der Zinsschrankenwirkungen vorgenommen, indem eine vollständige Unternehmensrechnung auf Basis realer Unternehmensdaten durchgeführt wird. Die Untersuchung zeigt, dass es nur einem kleinen Teil der Fälle überhaupt zu einer Wirkung kommt, die in etlichen Fällen positiv ausfällt. Je nach Branche unterscheiden sich die Ergebnisse stark, wobei negative Auswirkungen besonders häufig in der Baubranche und im Einzelhandel auftreten, positive Auswirkungen dagegen am deutlichsten in der Verkehrsbranche und im verarbeitenden Gewerbe zu erkennen sind.

(veröffentlicht als: PASEDAG, Andreas (2010), Paradoxe Wirkungen der Zinsschranke, in: Corporate Finance biz, Jg. 1, S. 301–311)

2.1 Einleitung

In der Debatte um die Unternehmenssteuerreform 2008 wird vor allem an der Einführung einer Zinsschranke Anstoß genommen, deren Ausgestaltung als nicht sachge-

2.2 Rechtliche Grundlagen

recht kritisiert wird¹. Durch die Beschränkung der Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen käme es zu einer immensen Verstärkung der Steuerbelastung der Unternehmen, wird moniert. Der später mögliche Abzug vorgetragener Zinsen schwäche diese Wirkung lediglich etwas ab, könne sie jedoch nicht kompensieren. Da vor allem bei niedrigem Gewinn Schuldzinsen die steuerliche Bemessungsgrundlage nicht mindern dürften, würden zudem kurzfristige Liquiditätsengpässe verstärkt.

Bei näherem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass die Zinsschranke später greift als auf den ersten Blick vermutet. Sind Verlustvorträge vorhanden, was im Hinblick auf die aktuell bestehenden körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge i.H.v. 412 Mrd. €² häufig der Fall sein dürfte, kann zudem durch deren Verrechnung eine Wirkung der Zinsschranke häufig kompensiert werden. Bezieht man die Regelungen der Mindestbesteuerung mit ein, kommt es unter bestimmten Umständen im Falle des Greifens der Zinsabzugsbeschränkung sogar zu einer umgekehrten Wirkung, also einer Senkung der Steuerbelastung. Dieser Beitrag untersucht die Zinsschrankenwirkungen deshalb unter ausdrücklichem Einbezug der Verlustverrechnungsregeln, um zu klären, welche Folgen die Zinsschranke für die steuerliche Bemessungsgrundlage tatsächlich hat. Um die abgeleiteten theoretischen Ergebnisse zu konkreteren Aussagen zu verdichten, wird anschließend eine Monte-Carlo-Simulation einer vollständigen Unternehmensrechnung auf Basis empirischer Daten durchgeführt, die auch die Beurteilung wesentlicher Einflussfaktoren der Zinsschrankenwirkung ermöglicht.

2.2 Rechtliche Grundlagen

2.2.1 Die Zinsschranke

2.2.1.1 Gesetzliche Regelung

Eines der wichtigsten Ziele der Unternehmensteuerreform 2008 war, zu verhindern, dass deutsche Unternehmen Gewinne ins niedriger besteuerte Ausland transferieren, indem sie mittels bestimmter Fremdkapitalgestaltungen Besteuerungsmasse über ausländischen Töchtern absaugen³. Zu diesem Zweck und zur grundsätzlichen Stärkung der Eigenkapitalbasis der Unternehmen⁴ wurde der Abzug von Fremdkapitalaufwendungen mit § 4h Abs. 1 S. 1 EStG auf die Höhe der Zinserträge zuzüglich 30 % des steuerlichen Gewinns vor Berücksichtigung des Zinssaldos und der Abschreibungen (EBITDA) beschränkt⁵.

¹Etwa TÖBEN (2007), S. 739 und KESSLER ET AL. (2007), S. 418.

²Stand: 31.12.2004, vgl. STATISTISCHES BUNDESAMT (2005).

³Vgl. DEUTSCHER BUNDESTAG (2007), S. 1.

⁴Vgl. BMF (2007), S. 90.

⁵Gem. § 8a KStG gilt dies auch für die Körperschaftsteuer.

2.2 Rechtliche Grundlagen

Greift die Zinsschranke, wird die Differenz zwischen Zinssaldo und abziehbarem Betrag gem. § 4h Abs. 1 S. 2 EStG in einen Zinsvortrag eingestellt und erhöht die Zinsaufwendungen der Folgeperiode; fällt deren Gewinn also hinreichend hoch aus, kann der Zinsvortrag zusätzlich zu den laufenden Zinsaufwendungen verrechnet werden. Ein Zinsvortrag besteht grundsätzlich zeitlich unbeschränkt fort, geht aber gem. § 4h Abs. 5 EStG bei einem Gesellschafterwechsel anteilig unter⁶.

Am 4.12.2009 beschloss der Deutsche Bundestag im Rahmen des Wachstumsbeschleunigungsgesetzes eine Modifizierung der Zinsschrankenregel⁷. Um den Zinsabzug unabhängiger von Konjunkturschwankungen zu machen, sieht das Gesetz die Einführung einer Vortragsmöglichkeit von ungenutzten EBITDA für jeweils fünf Jahre vor. Ein EBITDA-Vortrag entsteht jedoch nur, wenn keiner der Ausnahmetatbestände greift.

Wenn Zinsvorträge später verrechnet werden können, verschiebt die Zinsschranke lediglich Abzugspotential in spätere Perioden und löst damit Zeiteffekte⁸ aus. Erst wenn ein Abzug dauerhaft verwehrt wird – etwa weil Zinsvorträge aufgrund einer Unternehmungsveräußerung untergehen oder beständig zu geringe Gewinne anfallen, um sie zu verrechnen – werden die Zeit- zu Bemessungsgrundlageneffekten.

Vor allem zur Entlastung des Mittelstands wurden drei Ausnahmetatbestände eingeführt, bei deren Vorliegen die Anwendung der Zinsschranke ausgesetzt wird:

1. Unterschreitet der Zinssaldo (inkl. eines Zinsvortrags aus dem Vorjahr⁹) die Grenze von 3 Mio. €, wird gem. § 4h Abs. 2 S. 1 lit. a EStG die Zinsschranke nicht angewendet. Oberhalb dieser Freigrenze unterliegt der komplette Betrag der Zinsschranke.
2. Nicht in einem Konzernverbund organisierte Unternehmen und Unternehmen, die nur anteilig zu einem Konzern gehören, sind gem. § 4h Abs. 2 S. 1 lit. b EStG von der Zinsschrankenregelung ausgenommen. Bei der Prüfung der Konzernangehörigkeit wird allerdings von einem erweiterten Konzernbegriff ausgegangen: Sobald die Möglichkeit einer Konsolidierung besteht, gilt ein Unternehmen gem. § 4h Abs. 3 S. 5 EStG als Konzernunternehmen. Zudem wird durch § 4h Abs. 3 S. 6 EStG auch dann von einem Konzernunternehmen ausgegangen, wenn die Finanz- dem und Geschäftspolitik einheitlich mit einem anderen Unternehmen bestimmt werden kann¹⁰.

⁶Für Kapitalgesellschaften gilt dies nur, wenn ein Erwerber mehr als 25 % der Anteile übernimmt, § 8c KStG.

⁷Vgl. DEUTSCHER BUNDESTAG (2009), S. 5.

⁸Vgl. zu den Steuereffekten WAGNER (1984), S. 211f.

⁹Ob ein Zinsvortrag aus dem Vorjahr bei der Prüfung der Freigrenze zu berücksichtigen ist, ist strittig. Das Anwendungsschreiben zur Zinsschranke sieht eine solche Berücksichtigung vor, vgl. BMF (2008). Zu gegensätzlichen Meinungen vgl. KÖHLER/HAHNE (2008), S. 1512.

¹⁰Dies entspricht dem Beherrschungsverhältnis nach IAS 27.

2.2 Rechtliche Grundlagen

Da eine Organschaft für Zwecke der Zinsschranke nur als ein Betrieb gilt, kann mit diesem Instrument zumindest bei reinen Inlandskonzernen u.U. von der Konzern-Klausel Gebrauch gemacht werden¹¹.

3. Liegt die Eigenkapitalquote eines in einem Konzern organisierten Unternehmens über der durchschnittlichen Eigenkapitalquote des Gesamtkonzerns¹², wird die Zinsschranke gem. § 4h Abs. 2 S. 1 lit. c EStG nicht angewendet (Escape-Klausel).

Für Kapitalgesellschaften gilt gem. § 8a Abs. 2 KStG die Konzern-Ausnahmen nur, wenn keine schädliche Gesellschafterfremdfinanzierung vorliegt. Diese besteht dann, wenn ein Gesellschafter, der zu mehr als 25 % am Kapital der Gesellschaft beteiligt ist, mehr als 10 % des Zinssaldos erhält¹³. Die Anwendbarkeit der Escape-Klausel ist gem. § 8a Abs. 3 KStG darüber hinaus nur dann gegeben, wenn nachgewiesen werden kann, dass eine schädliche Fremdfinanzierung bei keinem einzigen Konzernunternehmen vorliegt.

2.2.1.2 Bewertung durch die Literatur

Die Zinsschranke wird in der Literatur sehr kritisch gesehen. Vornehmlich wird moniert, dass aus der Missbrauchsbekämpfungsnorm des § 8a KStG a.F. nun eine zentrale Einkommensermittlungsvorschrift geworden sei, die neben der Gesellschafter-Fremdfinanzierung auch Bankdarlehen erfasse¹⁴. Betroffen vom Abzugsverbot seien nicht nur missbräuchliche Gestaltungen, sondern ebenso ökonomisch sinnvolle Finanzierungen¹⁵, was durch die Diskriminierung der Fremdfinanzierung einen Rückgang von (fremdfinanzierten) Investitionen erwarten ließe¹⁶. Sie stehe zudem im Kontrast zu ausländischen Normen, die stets nur den Zinsabzug für Gesellschafterdarlehen einschränkten¹⁷. Die Erfassung auch reiner Inlandsfälle ließe sich zudem nicht durch das Ziel der Verhinderung von Gewinnverlagerungen ins Ausland rechtfertigen¹⁸.

¹¹Konzernunternehmen, die grundsätzlich der Zinsschranke unterliegen, können so mit Hilfe einer Organschaft dem Anwendungsbereich entkommen, vgl. dazu BMF (2008), Tz. 10, 57 und 65. Dies gilt allerdings nur für reine Inlandskonzerne, da Organschaften auf das Inland beschränkt sind und eine einzige, nicht der Organschaft angegliederte Gesellschaft ausreicht, um die Anwendung der Zinsschranke zu erzwingen.

¹²Dabei gilt eine Toleranz von zwei Prozentpunkten.

¹³Gleiches gilt für eine dem Gesellschafter nahe stehende Person oder einen rückgriffsberechtigten Dritten.

¹⁴So etwa HERZIG/BOHN (2007), S. 1 und SCHWARZ (2008) S. 13.

¹⁵Vgl. KESSLER ET AL. (2007), S. 421, HERZIG/BOHN (2007), S. 9 und RÖDDER/STANGL (2007), S. 483.

¹⁶So SCHREIBER/OVERESCH (2007), S. 819.

¹⁷Vgl. HOMBURG (2007), S. 720 und SCHWARZ (2008) S. 13.

¹⁸Vgl. HERZIG/BOHN (2007), S. 9.

2.2 Rechtliche Grundlagen

Kritisiert wird überdies die scharfe Ausgestaltung der Zinsschranke, die mit 30 % des EBITDA einen zu geringen Zinsabzug zuließe und damit von unrealistisch hohen Eigenkapitalquoten ausgehe¹⁹. Die umgekehrte Beweislast bei der Inanspruchnahme der Befreiungsmöglichkeit erschwere es zudem sehr, von den Ausnahmeregelungen Gebrauch zu machen, da des weiten Konzernbegriffs wegen eine schädliche Gesellschafter-Fremdfinanzierung oft nicht widerlegt werden könne²⁰ und durch das Erfordernis evtl. zusätzlicher Jahresabschlüsse ein erheblicher Mehraufwand mit damit verbundenen zusätzlichen Bürokratiekosten nötig sei²¹. Ferner wird angeführt, dass die Freigrenze im Gegensatz zu einem Freibetrag unkalkulierbare Risiken für Unternehmen berge, deren Zinssaldo sich in der Nähe dieser Grenze befinde²². Empirische Befunde legen nahe, dass ein deutlich größerer Teil der Unternehmen von der Zinsschranke betroffen sein könnte, als von der Politik geplant²³.

Im Ergebnis führte die Zinsschranke aufgrund ihrer mangelnden Zielgenauigkeit²⁴ vielfach zum Gegenteil des Beabsichtigten und trafe vor allem kleine und mittelständische Unternehmen, die keine aufwendigen Gestaltungen vornehmen könnten²⁵, sowie Unternehmen, die ohnehin in finanziellen Schwierigkeiten seien²⁶.

2.2.2 Die Beschränkung der Verlustverrechnung

Während positive Einkünfte in der Regel zu einer Steuerzahlung im Entstehungsjahr führen, lösen Verluste keine sofortige Steuererstattung aus, sondern verringern die Steuerlast nur über die Verrechnung mit anderen Gewinnen. Zunächst werden sie dafür im Rahmen des Verlustausgleichs – unter einigen Beschränkungen – mit anderen Einkünften derselben Periode verrechnet. Kapitalgesellschaften steht der Verlustausgleich nicht zur Verfügung, da sie gem. § 8 Abs. 2 KStG ausschließlich Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielen. Auch können körperschaftsteuerliche Verluste nicht mit Einkünften auf Ebene der Anteilseigner verrechnet werden.

Im Rahmen des Verlustabzugs werden verbleibende Verluste mit den Gewinnen anderer Perioden verrechnet. Gem. § 10d Abs. 1 S. 1 EStG kann ein Betrag von maximal 511.500 € vom Gewinn der Vorperiode abgezogen werden. Dieser Verlustrücktrag wird durch eine Änderung des Vorjahressteuerbescheides realisiert, entspricht aber in der Wirkung einem sofortigen Verlustausgleich der entsprechenden Beträge.

¹⁹So RÖDDER/STANGL (2007), S. 483.

²⁰Vgl. dazu die Unternehmensbefragung von HERZIG ET AL. (2008), S. 593.

²¹Vgl. THIEL (2007), S. 731f, TÖBEN (2007), S. 743 und HALLERBACH (2007), S. 491f.

²²Vgl. HERZIG/BOHN (2007), S. 2 und HALLERBACH (2007), S. 493.

²³Vgl. BLAUFUS/LORENZ (2009), S. 503.

²⁴Vgl. SCHWARZ (2008), S. 13.

²⁵Vgl. TÖBEN (2007), S. 743.

²⁶Vgl. SCHWARZ (2008), S. 13.

2.3 Wirkungen der Zinsschranke

Verluste, die auch durch einen Rücktrag ins Vorjahr nicht abgezogen werden können, werden in einen Verlustvortrag eingestellt und mit den Gewinnen der folgenden Jahre verrechnet. Es existiert keine absolute betragsmäßige oder zeitliche Begrenzung der Verrechnung, jedoch können Gewinne der Folgejahre nicht unbegrenzt zur Verrechnung herangezogen werden. Gem. § 10d Abs. 2 S. 1 EStG kann jedes Jahr ein Sockelbetrag von 1 Mio. € sofort abgezogen werden; darüber hinaus werden Gewinne aber nur zu 60 % mit Verlustvorträgen verrechnet.

Oberhalb des Sockelbetrags müssen Gewinne durch die Mindestbesteuerungsregeln also stets zumindest teilweise versteuert werden, auch wenn hohe Verlustvorträge vorhanden sind. Die dadurch verursachte weitere Spreizung von Verlustanfalls- und -verrechnungszeitpunkt verstärkt die für die Steuerpflichtigen nachteilhaften Zinseffekte, die im Vergleich zum sofortigen Verlustausgleich ohnehin entstehen. Es kommt so zu einer erhöhten Steuerbelastung von Unternehmen mit volatilen Gewinnen. Zudem werden Sachinvestitionen, die weit häufiger als Finanzinvestitionen zu schwankenden Erfolgen führen, ebenfalls stärker als diese durch die Verlustverrechnungsvorschriften getroffen.

Die Verlustverrechnungsregeln gelten über § 8 Abs. 1 S. 1 KStG auch für die Körperschaftsteuer. § 10a GewStG enthält eine eigene Regelung für gewerbsteuerliche Verluste, die der einkommensteuerlichen Regelung folgt, jedoch keinen Verlustrücktrag aufweist.

2.3 Wirkungen der Zinsschranke

2.3.1 Wahrscheinlichkeit des Greifens der Zinsabzugsbeschränkung

Die Zinsschranke greift, sobald die Zinsaufwendungen die Höhe der Zinserträge zzgl. 30 % des steuerlichen Gewinns vor Steuern, Abschreibungen und Zinsen zzgl. der Höhe eines evtl. vorhandenen EBITDA-Vortrag überschreiten; ohne einen solchen ist ein Zinssaldo also nur dann vollständig abziehbar, wenn ein EBITDA in mindestens 3,33-facher Höhe vorliegt. Tabelle 2.1 gibt für sechs Branchen die durchschnittlichen Zinssaldo-EBITDA-Quoten wieder²⁷. Diese differieren stark zwischen den Branchen: Während im Baugewerbe aufgrund einer sehr hohen Fremdkapitalquote von durchschnittlich 85 % und niedrigen Abschreibungen ein hoher Wert von 12,32 % erreicht wird, liegt er in der Energie- und Wasserversorgung, die durch hohe Abschreibungen und niedrige Fremdkapitalquoten gekennzeichnet ist, bei lediglich 4,35 %.

²⁷Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK (2007), S. 31 und eigene Berechnungen.

2.3 Wirkungen der Zinsschranke

Tabelle 2.1: Durchschnittliche Zinssaldo-EBITDA-Quoten

Branche	ZS/EBITDA
verarbeitendes Gewerbe	6,43 %
Energie- und Wasserversorgung	4,35 %
Bau	12,32 %
Verkehr	9,09 %
Großhandel	7,29 %
Einzelhandel	9,85 %

In allen Branchen unterschreitet die durchschnittliche Zinssaldo-EBITDA-Quote den Grenzwert von 30 % jedoch deutlich. Bei Durchschnittsunternehmen dürfte die Zinsschranke deshalb nur sporadisch bei besonders niedrigen Gewinnen greifen. Vor allem bei Verlusten kommt es regelmäßig zur Anwendung der Zinsschranke. In diesem Fall ist die Zinsschrankenwirkung jedoch keineswegs eindeutig. Dauerhafte Abzugsbeschränkungen sind nur bei den Unternehmen zu erwarten, deren Zinssaldo-EBITDA-Quote über längere Zeit deutlich über dem Branchendurchschnitt liegt.

2.3.2 Zusammenspiel von Zinsschranke und Verlustverrechnung

Die Zinsschranke versagt den Abzug von Zinsaufwendungen, die einen bestimmten Anteil am EBITDA übersteigen, lässt aber in späteren Perioden einen entsprechenden zusätzlichen Abzug zu, sofern dort hinreichend hohe Gewinne erwirtschaftet werden. Da innerhalb der Verrechnungszeit eines Verlustvortrags die Zeitstruktur der Gewinne weitgehend irrelevant ist, wenn die Gewinne den Sockelbetrag der Verlustverrechnung nicht übersteigen, kann durch bereits vorhandene Verlustvorträge bei Gewinnen unterhalb von 1 Mio. € die Wirkung der Zinsschranke für einige Zeit aufgefangen werden. Die Gewinnerhöhung durch eine Abzugssperre von Zinsaufwendungen wird dann durch einen entsprechend höheren Verlustabzug ausgeglichen²⁸. Oberhalb des Sockelbetrags führt die Mindestbesteuerung dazu, dass nur eine teilweise Kompensation möglich ist und nach Verlustverrechnung noch 40 % der abzugsgespernten Zinsaufwendungen die Steuerbemessungsgrundlage erhöhen.

Bei einem Verlust versagt die Zinsschranke den Abzug eines negativen Zinssaldos meist vollständig; der Verlust und damit die Einstellung in den Verlustvortrag fällt geringer aus. In Höhe der nicht abziehbaren Zinsaufwendungen wird nun ein Zinsvortrag gebildet bzw. erhöht, der bei entsprechend hohen Gewinnen in den Folgeperioden verrechnet werden kann. Diese Umwidmung von Verlust- in Zinsvortrag hat

²⁸Vgl. HERZIG/BOHN (2007), S. 6.

2.3 Wirkungen der Zinsschranke

im Verlustjahr keine Auswirkungen, führt aber in den Folgeperioden zu veränderten Steuerzahlungen.

Sowohl Zins- als auch Verlustvortrag können nur mit einem festgelegten Anteil des Gewinns verrechnet werden, wobei ein Zinsvortrag stets vor einem Verlustvortrag berücksichtigt wird. Da diese Verrechnungen nacheinander erfolgen, kann der nach Abzug der verrechenbaren Zinsvorträge verbleibende Gewinn ein zweites Mal herangezogen werden, um den abziehbaren Verlustvortrag zu ermitteln. Ein zusätzlich verrechenbarer Euro Zinsvortrag mindert so die Verrechnungsmöglichkeit eines vorhandenen Verlustvortrags nicht um diesen Euro, sondern nur um 60 Cent. Wird ein Verlust also auf zwei Vortragstöpfen aufgeteilt, können die Gewinne der Folgejahre zweifach bei der Ermittlung der Verrechnungsbeträge berücksichtigt werden. Mit Hilfe der Zinsschranke kann auf diese Weise u. U. sogar insgesamt ein höherer Gesamtabzug erreicht werden²⁹. Wenn Zinsvorträge auf vorherige Verluste zurückzuführen sind, kann es so durch die Zinsschranke zu einer schnelleren Verlustverrechnung kommen; die negativen Auswirkungen der Mindestbesteuerung werden dann gemildert.

Tabelle 2.2: Beispiel zur Zinsschrankenwirkung bei Verlusten (in Mio. €)

Periode	ohne Zinsschranke			mit Zinsschranke		
	1	2	3	1	2	3
EBITDA	-11	29	29	-11	29	29
Abschreibungen	4	4	4	4	4	4
Zinssaldo	-5	-5	-5	-5	-5	-5
Zinsschranke	-	-	-	0	8,7	8,7
Zinsvortrag	-	-	-	5	1,3	0
abziehbarer Zins	5	5	5	0	5	5
verrechenbarer Zinsvortrag	-	-	-	0	3,7	1,3
Gewinn vor Verlustvortrag	-20	20	20	-15	16,3	18,7
Verlustvortrag	20	7,6	0	15	4,8	0
verrechenbarer Verlustvortrag	-	12,4	7,6	-	10,2	4,8
Gewinn nach Verlustvortrag	0	7,6	12,4	0	6,1	13,9

Tabelle 2.2 illustriert die Interdependenzen zwischen Zinsschranke und Verlustverrechnungsbeschränkung an einem Zahlenbeispiel. Ausgangspunkt ist eine Kapitalgesellschaft mit vorgegebener EBITDA-Reihe, deren Steuerbemessungsgrundlage über drei Jahre einmal mit und einmal ohne Geltung der Zinsschrankenregelung ermittelt wird³⁰.

²⁹Vgl. HERZIG/BOHN (2007), S. 7.

³⁰Da die Zinsschranke hier lediglich Aufwandsgrößen verschiebt und deshalb nur über veränderte Steuerzahlungen und dadurch ausgelöste Zinseffekte Folgen für die Zahlungs- und damit die EBITDA-Reihe entfaltet, lässt sich die Analyse auf einen Vergleich der Bemessungsgrundla-

2.3 Wirkungen der Zinsschranke

Der Verlust von 20 Mio. € in der ersten Periode wird im Nichtzinsschrankenfall vollständig in den Verlustvortrag eingestellt und entsprechend den Verlustverrechnungsregeln des § 10d EStG in den Folgejahren verrechnet. Im Zinsschrankenfall dagegen darf der negative Zinssaldo aufgrund des negativen steuerlichen EBITDA den Gewinn nicht mindern und wird vollständig in den Zinsvortrag eingestellt. Der verbleibende Verlust, der damit noch 15 Mio. € beträgt, wird in den Verlustvortrag gebucht.

Im Folgejahr ermöglicht ein EBITDA-Wert von 29 Mio. € einen Gesamtzinsabzug i.H.v. 8,7 Mio. €. Neben dem laufenden Zinssaldo kann deshalb ein Teil des Zinsvortrages (3,7 Mio. €) erfolgswirksam aufgelöst werden. Der verbleibende Gewinn führt zur Verrechnung von 10,2 Mio. € des Verlustvortrages. In der Summe wird der Gewinn im Zinsschrankenfall also um 13,9 Mio. € gemindert; im Nichtzinsschrankenfall ist dagegen nur eine Verrechnung von Verlustvorträgen i.H.v. 12,4 Mio. € möglich. In Periode 3 werden schließlich sämtliche verbleibenden Verlust- und Zinsvorträge abgezogen; der Abzug im Zinsschrankenfall liegt um die bereits in Periode 2 verrechneten 1,5 Mio. € unter dem des Nichtzinsschrankenfalls.

Verursacht durch die Zinsschranke kommt es in diesem Zahlenbeispiel also zu einer Verlagerung von Gewinnen i.H.v. 1,5 Mio. € in die Zukunft und damit zu einem Barwertvorteil durch die verzögerte Steuerzahlung. Die auf den ersten Blick nachteilhafte Wirkung der Zinsschranke stellt sich hier also im Gegenteil als Vorteil heraus; in Anlehnung an das Steuerparadoxon³¹ wird dieser Effekt deshalb als „Zinsschrankenparadoxon“ bezeichnet. Er tritt ein, wenn eine bestimmte Konstellation von „vorläufigem“, ohne Berücksichtigung von Zinsschranke und Verlustabzug ermitteltem Gewinn G , Zinsvortrag ZV , Verlustvortrag VV und Zinssaldo ZS dazu führt, dass die Differenz Δ zwischen den nach Anwendung von Zinsschranke und Verlustverrechnung verbleibenden Gewinnen des Nichtzinsschranken- und Zinsschrankenfalls (bGN bzw. bGZ) zunächst positiv und in späteren Perioden negativ ausfällt

$$\Delta_t = bG_t^N - bG_t^Z. \quad (2.1)$$

Tabelle 2.3 listet für verschiedene Gewinnhöhen der betrachteten Periode die Implikationen für Δ auf, wobei in Fälle unterschieden wird, in denen die Zinsschranke nicht greift, und solche, in denen der Zinssaldo oberhalb von 30 % des EBITDA liegt. Angenommen ist dabei neben dem Nichtvorliegen der Ausnahmetatbestände, dass in einer früheren Periode ein Verlust angefallen ist, der aufgrund der Zinsschranke nicht

gen reduzieren, wenn angenommen wird, dass die Steuerdifferenzbeträge ausgeschüttet werden. Sowohl die Bruttozahlungsüberschüsse auf Unternehmensebene als auch die Körperschaftsteuersätze sind dann in beiden Fällen gleich und die Ausschüttungsbelastung stellt lediglich eine lineare Kürzung dar.

³¹Vgl. SCHNEIDER (1992), S. 246ff.

2.3 Wirkungen der Zinsschranke

vollständig in einen Verlustvortrag gebucht wurde, sondern zum Teil stattdessen zur Bildung eines Zinsvortrag führte. Ferner wird angenommen, dass die Verlustvorträge des Zinsschranken- und des Nichtzinsschrankenfalls jeweils den Sockelbetrag der Verlustverrechnung übersteigen.

Tabelle 2.3: Fallkonstellationen der Zinsschrankenwirkung

	1: Zinsschranke greift nicht	2: Zinsschranke greift
a: $G_t < 0$	$\Delta = 0$	$\Delta = 0$
b: $0 < G_t < SB$	$\Delta = 0$	$\Delta = 0$
c: $SB < G_t < G^*$	$\Delta > 0$	$\Delta < 0$
d: $G_t > G^*$	$\Delta \leq 0$	$\Delta < 0$

Ist der Gewinn negativ (Zeile a), entsprechen sich die Steuerbemessungsgrundlagen des Zinsschranken- und des Nichtzinsschrankenfalls, da der Verlust entweder vollständig in den Verlustvortrag eingestellt wird oder – im Zinsschrankenfall – auf Zins- und Verlustvortrag aufgeteilt wird. Die Höhe des Zinssaldos ist dann zwar relevant für die Aufteilung, nicht aber für die Steuerbemessungsgrundlage der entsprechenden Periode. Im Regelfall dürfte die Zinsschranke hier greifen, da ein negatives EBITDA nur Zinsabzüge in Höhe der Zinserträge zulässt³².

Liegt ein positiver Gewinn unter dem Sockelbetrag SB der Verlustverrechnung (Zeile b), entfalten die Mindestbesteuerungsvorschriften keine Wirkung. Die Zinsschranke hat dann keinerlei Auswirkungen auf die Steuerbemessungsgrundlage, da Abweichungen zwischen den Gewinnen des Zinsschranken- und Nichtzinsschrankenfalls, die sich durch die Verrechnung von Zinsvorträgen oder einer greifenden Zinsabzugsbeschränkung ergeben, durch die Verrechnung der bestehenden Verlustvorträge vollständig kompensiert werden³³.

Übersteigt der Zinssaldo die Zinsschranke bei einem Gewinn oberhalb des Sockelbetrags (Zeilen c und d, Spalte 2), kann die Abzugsbeschränkung aufgrund der Mindestbesteuerung nicht mehr vollständig durch einen erhöhten Verlustabzug ausgeglichen werden; Δ wird negativ, die Zinsschranke führt zu einer erhöhten Steuerbemessungsgrundlage.

Greift die Zinsschranke nicht und liegt der Gewinn zwischen dem Sockelbetrag der Verlustverrechnung und dem Grenzwert G^* , bei dem der Verlustvortrag des

³²Lediglich bei Abschreibungen, die den Verlust übersteigen, bei gleichzeitigem Zinssaldo unterhalb von $(G_t + Ab_t) \cdot \frac{3}{7}$ kommt zu keiner Abzugssperre.

³³Eine Ausnahme gilt, wenn die Zinsschranke die Gewinnermittlung so stark beeinflusst, dass sie den Gewinn vor Verlustverrechnung über den Sockelbetrag hebt (dazu muss gelten: $0,7 \cdot (G_t + ZS_t) - 0,3 \cdot Ab_t \geq SB$); die Steuerbemessungsgrundlage des Zinsschrankenfalls liegt dann über derjenigen des Nichtzinsschrankenfalls.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Zinsschrankenfalls vollständig verrechnet wird, (Zeile c, Spalte 1)

$$G^* = \frac{VV_{t-1}^Z - SB}{0,6} + SB + \min(ZV_{t-1}; G_t; 0,3 \cdot (G_t + Ab_t) - 0,7 \cdot ZSt), \quad (2.2)$$

kommt es durch die Zinsschranke stets zu einer Senkung der Steuerbemessungsgrundlage des Jahres; die nacheinander erfolgende Verrechnung von Zins- und Verlustvortrag führt dann dazu, dass einem geringeren Teil des Gewinns die Verrechnung verwehrt bleibt.

Uneindeutig ist die Wirkung, wenn der Verlustvortrag des Zinsschrankenfalls vollständig abgebaut werden kann und der Zinssaldo unterhalb der Zinsschranke liegt (Zeile d, Spalte 1). Entsprechen sich die Vortragsgesamtvolumina und kann der Zinsvortrag vollständig verrechnet werden, kommt es immer dann zu positiven Δ , wenn der Verlustvortrag des Nichtzinsschrankenfalls nicht gänzlich abgebaut werden kann; andernfalls entsprechen sich die Bemessungsgrundlagen. Liegen diese Voraussetzungen nicht vor, lässt sich keine generelle Aussage über die Zinsschrankenwirkung treffen.

Liegen die Zinsaufwendungen dauerhaft in einer Höhe, die die Zinsschranke greifen lässt, erhöht sich der Zinsvortrag stets weiter und kann nicht verrechnet werden; es kommt zu einem negativen Bemessungsgrundlageneffekt. Überschreitet der Zinssaldo dagegen nur sporadisch 30 % des EBITDA, entstehen lediglich Zinseffekte, da ein Zinsvortrag später verrechnet werden kann. Im für den Steuerpflichtigen günstigsten Fall greift die Zinsschranke vor allem bei Verlusten und beeinflusst die Steuerlast der betreffenden Jahre deshalb nicht, sondern verdrängt nur den Aufbau von Verlustvorträgen. In den Folgeperioden kommt es dann zu einer beschleunigten Verrechnung dieser Verluste und damit zu einem positiven Zinseffekt.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Da die Frage nach der Belastungswirkung der Zinsschranke von der spezifischen Kombination von Zins- und Verlustvorträgen, steuerlichen Gewinnen und Zinssalden abhängt, erbringt die Betrachtung deterministischer Zahlungsreihen sicherlich beispielhafte, kaum aber repräsentative Ergebnisse. Auch unter Zugrundelegung durchschnittlicher Gewinnverläufe lässt sich die Aussagekraft nur wenig erhöhen, da diese aufgrund der Berücksichtigung gegensätzlicher Werte eben die Eigenschaft der Verlustträchtigkeit meist nicht aufweisen, auf die hier maßgeblich abgestellt wird. Aus diesem Grund wird stattdessen eine Vielzahl von Gewinnreihen generiert, deren Verteilung repräsentativen Verläufen folgt. Aus den Ergebnissen einer Monte-Carlo-Simulation, die mit jeweils 10.000 Versuchen durchgeführt wird, können anschlie-

2.4 Monte-Carlo-Simulation

ßend Rückschlüsse auf die Wahrscheinlichkeit möglicher Zinsschrankeneffekte gezogen werden³⁴. Auf der Grundlage empirischer Daten wird eine solche Simulation im Folgenden für sechs einzelne Branchen – verarbeitendes Gewerbe, Energie- und Wasserversorgung, Baugewerbe, Verkehr, Großhandel und Einzelhandel – durchgeführt, wobei eine Beschränkung auf Kapitalgesellschaften stattfindet.

2.4.1 Modellannahmen

2.4.1.1 Datenbasis

Als Datenbasis dient eine Untersuchung der Deutschen Bundesbank, die branchenspezifische Jahresabschlussdaten von ca. 70 000 Unternehmen für die Jahre 1997–2005 hochgerechnet hat³⁵. Die aggregierten Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen bestehen zu 90 % aus Steuerbilanzdaten³⁶, die zum einen im Rahmen des Refinanzierungsgeschäfts von der Deutschen Bundesbank untersucht und zum anderen von Instituten des Finanzgewerbes, wie Banken und Kreditversicherern, zur Verfügung gestellt werden.

Zusätzlich wird auf die BACH-Datenbank der Europäischen Kommission³⁷ zurückgegriffen. Der deutsche Teil dieser „Datenbank für harmonisierte Jahresabschlussdaten“ basiert auf den Daten der Deutschen Bundesbank, ist aber genauer aufgeschlüsselt und wird deshalb herangezogen, um die Sachanlagen genauer zu unterteilen und die aktivierten Eigenleistungen zu ermitteln. Zudem werden aus der BACH-Datenbank die aggregierten Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen der Energie- und Wasserversorgung ermittelt.

2.4.1.2 Modellierung einzelner Positionen der Bilanz und GuV

Da einige Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung exogen mit Hilfe eines Ausgangswertes und einer jährlichen Wachstumsrate modelliert werden³⁸, müssen diese zunächst aus den vorhandenen Daten herausdestilliert werden. Dazu werden für die jeweilige Position die branchenspezifischen Bilanzverhältniszahlen der Jahre 1997–2005 ermittelt, deren Median nach Multiplikation mit einer vorgegebenen Bilanzsumme als Ausgangswert für die Simulation dieser Position zu Grunde gelegt wird. Soweit im Folgenden nicht anders beschrieben, steigt der Wertansatz B

³⁴Vgl. zu dieser Vorgehensweise NIEMANN (2004), S. 367ff.

³⁵Vgl. DEUTSCHE BUNDESBANK (2005), S. 49ff; DEUTSCHE BUNDESBANK (2007).

³⁶Vgl. DEUTSCHE BUNDESBANK (1998), S. 59.

³⁷Vgl. EUROPEAN COMMUNITIES (2008).

³⁸Vgl. zu dieser Vorgehensweise KNIRSCH (2005).

2.4 Monte-Carlo-Simulation

dann über die simulierten Jahre hinweg jeweils mit der Wachstumsrate Φ

$$B_t = (1 + \Phi) B_{t-1}. \quad (2.3)$$

Zur Ermittlung dieser Wachstumsrate wird aus den Bilanz- bzw. GuV-Ansätzen Y^B der von der Deutschen Bundesbank hochgerechneten Jahre X eine Regressionskurve der Form $Y = a \cdot b^X$ ermittelt, aus der die Wachstumsrate abgeleitet wird³⁹

$$\Phi = 10^b - 1 \quad (2.4)$$

$$\text{mit } b = \frac{\sum_{i=1997}^{2005} (V_i - \bar{V}) (i - 2001)}{\sum_{i=1997}^{2005} (i - 2001)^2}.$$

V bezeichnet dabei den logarithmierten Wertansatz Y^B der jeweiligen Position in den Daten der Deutschen Bundesbank und \bar{V} das arithmetische Mittel der einzelnen Jahreswerte.

Die durch die Bilanzsumme festgelegte Unternehmensgröße wird stochastisch simuliert, um ihren Einfluss auf die Verrechnung von Verlustvorträgen zu minimieren, der maßgeblich von der Existenz des fixen Sockelbetrages i.H.v. 1 Mio. € und der Zinsschrankenfreigrenze herrührt. Dazu werden für jede Branche drei Größenklassen mittels unterschiedlicher Erwartungswerte μ_{BS} der angenommenen Normalverteilung festgelegt. Für die Größe der mittleren und großen Unternehmen werden die Bilanzsummen der CDAX-Unternehmen herangezogen, die in zwei Größenklassen eingeteilt werden, aus denen anschließend die erforderlichen Mittelwerte und Varianzen abgeleitet werden; der Erwartungswert für die Bilanzsumme der kleinen Kapitalgesellschaften wird mit 20 % desjenigen der mittleren Größenklasse angenommen. Tabelle 2.4 gibt die durchschnittlichen Bilanzsummen der einzelnen Branchen wieder⁴⁰.

Tabelle 2.4: Durchschnittliche Bilanzsumme (in Mio. €)

	klein	mittel	groß
Verarb. Gewerbe	24	125	14.219
Energie/Wasser	283	1.416	92.782
Baugewerbe	59	296	6.839
Verkehr	17	86	44.374
Großhandel	19	97	8.986
Einzelhandel	19	97	8.986

³⁹Durch dieses Vorgehen geht der Informationswert aller von der Deutschen Bundesbank hochgerechneten Jahre in die Bestimmung der Wachstumsrate mit ein.

⁴⁰Für Groß- und Einzelhandel ist aufgrund der fehlenden Differenzierung der Datenbasis der jeweils gleiche Wert angenommen.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Im Folgenden wird die Modellierung der wichtigsten Bestandteile der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz erläutert.

Umsatzerlöse. Die Unsicherheit wird in diesem Modell maßgeblich über das Umsatzwachstum als eine der wichtigsten Determinanten des Unternehmenserfolgs abgebildet, indem für jedes Jahr eine eigene Wachstumsrate Φ^{UE} der Umsatzerlöse UE ermittelt wird

$$UE_t = UE_{t-1}(1 + \Phi_t^{UE}). \quad (2.5)$$

Das Umsatzwachstum eines Jahres ist in der Regel nicht unabhängig von dem der Vorjahre. Es wird deshalb ein autoregressiver Prozess unterstellt, indem das Umsatzwachstum eines Jahres in Abhängigkeit sowohl vom Wachstum des Vorjahres als auch von einer normalverteilten Zufallsvariable $\widetilde{\Phi}_t^{UE}$ festgelegt wird

$$\Phi_t^{UE} = \gamma \cdot \Phi_{t-1}^{UE} + (1 - \gamma) \cdot \widetilde{\Phi}_t^{UE} \quad (2.6)$$

$$\text{mit } \widetilde{\Phi}_t^{UE} \sim \mathcal{N}(\mu_{UE}, \sigma_{UE}),$$

wobei als Erwartungswert μ_{UE} der Normalverteilung die gem. (2.4) ermittelte Wachstumsrate aus den Daten der Deutschen Bundesbank angenommen wird und für die Standardabweichung $\sigma_{UE} = \sqrt{\mu_{UE}^2}$ gilt. Der Trägheitsfaktor γ wird auf 20 % festgelegt.

Der Anteil der nicht zahlungswirksamen Zielverkäufe am Umsatz wird aus den Daten der Deutschen Bundesbank abgeleitet und bleibt über die Simulationsdauer konstant. Das Zahlungsziel beträgt ein Jahr; die so aufgebauten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden also stets im Folgejahr zahlungswirksam. Forderungsverluste werden je nach Branche zwischen 2,2 % bis 4,5 %⁴¹ angenommen und entfalten ihre Erfolgswirkung als sonstige Abschreibungen.

Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen. Der Bilanzansatz der immateriellen Vermögensgegenstände, der bebauten Grundstücke, der Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie der technischen Anlagen und Maschinen wird als Summe des um die Abschreibungen verminderten jeweiligen Restbuchwertes des Vorjahres und der Investitionen Inv ermittelt, die ihrerseits mit der gem. (2.4) ermittelten jeweiligen Wachstumsrate Φ jährlich steigen. Um das Niveau der Investitionen so festzulegen, dass der sich aus den Investitionen der Vorjahre ergebende Restbuchwert des Jahres $t = 0$ dem aus den Daten der Deutschen Bundesbank entnommenen Wert Y^B entspricht, wird die gesamte Investitionsreihe entsprechend skaliert. Für die Höhe der Anfangsinvestition gilt dann abhängig von der jeweiligen

⁴¹Vgl. KOKALJ ET AL. (2000), S. 93.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Nutzungsdauer ND :

$$Inv_t = \frac{Y^B(1 + \Phi)^{ND-1}}{\sum_{i=1}^{ND} \left(1 - \sum_{j=1}^{i-1} ND^{-1}\right) (1 + \Phi)^{ND-i}} \quad (2.7)$$

Die immateriellen Vermögensgegenstände werden über fünf Jahre, die bebauten Grundstücke über 33,3 Jahre abgeschrieben. Die Nutzungsdauer der Betriebs- und Geschäftsausstattung beträgt sechs Jahre, die der technischen Anlagen und Maschinen wird branchenspezifisch aus Daten des Statistischen Bundesamtes⁴² geschätzt und an die neue Rechtslage angepasst (Tabelle 2.5)⁴³.

Tabelle 2.5: Nutzungsdauer der technischen Anlagen und Maschinen

Branche	ND
Verarb. Gewerbe	6
Energie/Wasser	15
Baugewerbe	5
Verkehr	14
Großhandel	8
Einzelhandel	8

Die anderen aktivierten Eigenleistungen wachsen mit der nach (2.4) ermittelten Wachstumsrate. Sie entfalten ihre Zahlungswirkung nicht direkt, sondern über Zahlungsgrößen wie etwa Material- oder Personalauszahlungen; die Summe der Investitionsauszahlungen wird deshalb um diese bereits berücksichtigten Beträge bereinigt.

Forderungen und Verbindlichkeiten. Die sonstigen kurz- und langfristigen Forderungen sowie die sonstigen kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten wachsen jährlich mit den nach (2.4) ermittelten Wachstumsraten. Zur Berücksichtigung der besonderen Abhängigkeit der Zinsschrankenwirkung von der absoluten Höhe der Verbindlichkeiten wird deren Anfangswert stochastisch simuliert. Als Erwartungswert μ_V der angenommenen Normalverteilung dient dabei der aus den Bundesbank-Daten ermittelte Ausgangswert; für die Standardabweichung gilt $\sigma_V = \sqrt{\mu_V^2}$.

Erhöhungen des Forderungsbestands führen zu Auszahlungen, Erhöhungen des Verbindlichkeitsbestandes zu Einzahlungen in entsprechender Höhe.

Kasse. Der Kassenbestand ergibt sich endogen, indem der Kassenbestand der Vorperiode um das Ergebnis der Kapitalflussrechnung vor Steuern erhöht und um die Ausschüttungen sowie die Steuerzahlungen vermindert wird.

Zinserträge und -aufwendungen. Die voll zahlungswirksamen jährlichen Zinserträge und -aufwendungen werden aus der Höhe der Forderungen und Verbindlich-

⁴²Vgl. STATISTISCHES BUNDESAMT (1991), S. 26ff.

⁴³Vgl. OESTREICHER/SPENGLER (2003), S. 23 und KNIRSCH (2005), S. 37.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

keiten abgeleitet, indem der langfristige Habenzinssatz (Sollzinssatz) auf die langfristigen Forderungen (Verbindlichkeiten) und der kurzfristige Habenzinssatz (Sollzinssatz) auf die sonstigen kurzfristigen Forderungen (Verbindlichkeiten) bezogen wird. So der Kassenbestand positiv ist, wird er ebenfalls mit dem kurzfristigen Habenzinssatz, andernfalls mit dem kurzfristigen Sollzinssatz verzinst.

Da keine Annahmen über die genaue Fristigkeit der Forderungen und Verbindlichkeiten getroffen werden können, werden nur kurz- und langfristige Positionen unterschieden und jeweils zwei Haben- bzw. Sollzinssätze modelliert: Der kurzfristige (langfristige) Habenzinssatz wird in der ersten Periode mit 4 % (4,5 %), der kurzfristige (langfristige) Sollzinssatz mit 6 % (5 %) festgelegt⁴⁴. Obwohl konstante Zinssätze unrealistisch sind, sind andererseits jedoch die Werte aufeinanderfolgender Jahre nicht unabhängig voneinander; deshalb werden die Zinssätze der einzelnen Jahre zu jeweils 50 % aus dem Vorjahreswert und einer normalverteilten Zufallsvariable gebildet, deren Erwartungswert dabei dem jeweiligen Initialwert entspricht⁴⁵.

Im Zinsschrankenfall sind die entsprechenden Abzugsbeschränkungen zu beachten; hier kann also die Erfolgs- von der Zahlungswirkung abweichen. Übersteigt die Summe aus Zinssaldo und Zinsvortrag die Freigrenze von 3 Mio. €, wird maximal ein Betrag i.H.v. 30 % des EBITDA zzgl. vorhandener EBITDA-Vorträge aus den fünf vorhergehenden Jahren abgezogen. Die beiden weiteren Ausnahmetatbestände werden nicht modelliert, da dies kaum zu schätzende Informationen über Beteiligungsstrukturen erforderte.

2.4.1.3 Insolvenz

Durch die stochastische Modellierung kommt es in einem Teil der Fälle zur Insolvenz des simulierten Unternehmens. Es wird angenommen, dass eine Insolvenz vorliegt, wenn die Verbindlichkeiten die Zeitwerte der Vermögensgegenstände zzgl. eines Aufschlags für den Firmenwert übersteigen, der pauschal mit 20 % der Aktiva angesetzt wird, wobei diese Prüfung sowohl für den Zinsschranken- als auch den Nichtzinsschrankenfall durchgeführt wird. Tritt die Insolvenz ein, werden die Dividenden aller Folgejahre sowie das Ergebnis der Abbruchbewertung auf Null gesetzt.

2.4.1.4 Ausschüttung

Die Ausschüttungen folgen einer einfachen Regel: Grundsätzlich wird eine Dividende i.H.v. 55 % des (steuerlichen) Jahresüberschusses ausgeschüttet⁴⁶, was im Rah-

⁴⁴Diese Werte sind aus der Zeitreihenstatistik der Deutschen Bundesbank abgeleitet.

⁴⁵Die Standardabweichung wird auf 40 % des jeweiligen Erwartungswerts festgelegt.

⁴⁶Angenommen ist dabei, dass es keine Unterschiede zur Handelsbilanz gibt, die zu einer hinderlichen Ausschüttungssperre führen.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

men der gängigen Ausschüttungsquoten von 40–70 % liegt⁴⁷. Sind trotz negativer Jahresüberschüsse hinreichend Gewinnrücklagen sowie ein positiver Kassenbestand vorhanden, wird die zuletzt gezahlte Dividende ausgeschüttet⁴⁸.

2.4.1.5 Steuerliche Annahmen

Modelliert werden auf Gesellschaftsebene sowohl die Körperschaft- als auch die Gewerbesteuer. Der Körperschaftsteuersatz beträgt inkl. Solidaritätszuschlag 15,83 %, der Gewerbesteuersatz liegt bei einem angenommenen Hebesatz von 400 % bei 14 %.

Zur Ermittlung des Gewerbeertrags müssen zum körperschaftsteuerlichen Gewinn einige Hinzurechnung und Kürzungen vorgenommen werden. Modelliert werden nur die Hinzurechnungen von 25 % der Zinsaufwendungen sowie 95 % der Erträge aus Wertpapieren⁴⁹.

Werden liquide Mittel über Ausschüttungen an die Eigner ausgekehrt, fällt Abgeltungssteuer i.H.v. $s^{ab} = 26,38$ % (inkl. Solidaritätszuschlag) an. Ebenso wird vom Ergebnis der Bewertung der Unternehmung am Ende der Simulationsdauer die latente Ausschüttungsbelastung abgesetzt. Da die Anschaffungskosten der Kapitalgesellschaftsanteile bei Liquidation aufwandswirksam werden, wird für diese eine entsprechende latente Steuererstattung hinzugerechnet, die mit 26,59 % des Buchwertes angesetzt wird⁵⁰.

2.4.1.6 Abbruch am Ende der Simulationsdauer

Die Simulation wird im Zeitpunkt $t = 15$ abgebrochen und die Unternehmung bewertet. Da eine Bewertung zum Ertragswert die Fortführung der Unternehmenssimulation voraussetzt, deren Abbruch aber gerade mit der Bewertung geschehen soll, wird der Wert der Unternehmung im Zeitpunkt $t = 15$ als Summe der (Markt-) Werte der einzelnen Vermögensgegenstände abzgl. der Schulden ermittelt. Der Einfluss etwaiger Fehler, die sich durch diese systematische Unterschätzung ergeben, dürfte jedoch zu vernachlässigen sein, da die Untersuchung nicht den Unternehmenswert selbst, sondern die Differenz zwischen den Unternehmenswerten des Zinsschranken- und des Nichtzinsschrankenfalls zum Ziel hat. Der mögliche Bewertungsfehler ist in beiden Werten enthalten und kürzt sich deshalb weitgehend heraus.

⁴⁷Vgl. WAGNER ET AL. (2004), S. 894.

⁴⁸Ausschüttungen werden folglich nicht aus zusätzlichen Kreditaufnahmen finanziert.

⁴⁹Dem liegt die Annahme zu Grunde, dass die gehaltenen Wertpapiere stets weniger als 15 % des Grundkapitals der jeweiligen Kapitalgesellschaft verbriefen.

⁵⁰Unter der Annahme, dass der Eigner mehr als 1 % der Anteile hält, ist das Teileinkünfteverfahren anzuwenden, das bei einem Grenzsteuersatz von 42 % zu einer Belastung von 26,59 % führt. Die Anschaffungskosten der Anteile werden in Höhe des Nennkapitals festgelegt; § 17 EStG greift deshalb nicht.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Die Werthaltigkeit verbleibender körperschaft- und gewerbsteuerlicher Verlustvorträge hängt von der weiteren Gewinnentwicklung ab. Da diese eben nicht weiter modelliert wird, muss der Wert der Verlustvorträge pauschal geschätzt werden. Dies kann nicht ohne Berücksichtigung der individuellen Situation der Gesellschaft erfolgen, da die künftigen Verrechnungsmöglichkeiten eines Verlustvortrags durch die Ertragskraft der Unternehmung determiniert sind. Unter der Annahme, dass der durchschnittliche Gewinn pG der Folgejahre der Verzinsung des Unternehmenswertes im Zeitpunkt $t = 15$ – der Summe aus Eigenkapital EK_{15} und stillen Reserven sR_{15} – mit dem kurzfristigen Habenzinssatz $i_{k,15}^h$ entspricht

$$pG = (EK_{15} + sR_{15}) \cdot i_{k,15}^h, \quad (2.8)$$

lässt sich unter Beachtung der Mindestbesteuerungsregeln der jährlich verrechenbare Teil V^* des körperschaftsteuerlichen Verlustvortrags VV ermitteln

$$V^* = \max \{ \min [(pG - SB) \cdot 0,6 + SB; VV_{15}; pG]; 0 \}. \quad (2.9)$$

Wird jedes Jahr ein Betrag in dieser Höhe von der Steuerbemessungsgrundlage abgesetzt, ist der Verlustvortrag nach n Jahren vollständig verrechnet

$$n = \frac{VV_{15}}{V^*}. \quad (2.10)$$

Damit kann die Barwertquote BQ ermittelt werden, die den Barwert der verrechneten Teilbeträge des Verlustvortrags, bezogen auf dessen Nominalbetrag ausdrückt

$$BQ = \frac{V^*}{VV_{15}} \cdot \frac{(1 + i_{k,15}^h(1 - s^{ab}))^n - 1}{(1 + i_{k,15}^h(1 - s^{ab}))^n \cdot i_{k,15}^h(1 - s^{ab})}. \quad (2.11)$$

Der Wert des gewerbsteuerlichen und des körperschaftsteuerlichen Verlustvortrags wird dann als Produkt der Barwertquote mit dem jeweiligen Nominalbetrag und dem dazugehörigen Steuersatz ermittelt⁵¹.

Ist im Zinsschrankenfall am Ende der Simulationsdauer noch ein Zinsvortrag vorhanden, wird dieser zunächst bewertet, bevor mit Hilfe der verbleibenden Gewinne eine Bewertung der Verlustvorträge erfolgt. Dazu wird der jährlich verrechenbare Zinsvortrag Z^* ermittelt, der sich grundsätzlich aus der Differenz zwischen 30 % des EBITDA (der Summe aus Gewinn pG und Nettozinsaufwand ZS_{15} und Abschreibungen Ab_{15} des letzten Jahres) und dem Nettozinsaufwand ergibt, maximal jedoch

⁵¹Da es sich um eine reine Bewertung und nicht etwa einen Verkauf handelt, entfaltet die Übertragungsbeschränkung des § 8c KStG hier keine Wirkung.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

dem bestehenden Zinsvortrag ZV_{15} entspricht

$$Z^* = \max \{ \min [ZV_{15}; 0, 3 \cdot (pG + Ab_{15}) - 0, 7 \cdot ZS]; 0 \}. \quad (2.12)$$

Analog zu (2.10) kann dann die Verrechnungszeit und analog zu (2.11) die Barwertquote des Zinsvortrags bestimmt werden. Der Wert des Zinsvortrages entspricht dem Produkt aus Barwertquote, Nominalbetrag und kombiniertem Ertragsteuersatz auf Unternehmensebene. Der Wert der Verlustvorträge muss im Fall eines vorliegenden Zinsvortrags in zwei Schritten ermittelt werden, da über die Zeit der Verrechnung des Zinsvortrages hinweg nur die Differenz zwischen prognostiziertem Gewinn und jährlich verrechnetem Zinsvortrag und erst danach der volle Gewinn zu Grunde gelegt werden kann.

2.4.1.7 Beurteilungskriterium

Als Beurteilungskriterium für die Auswirkungen der Zinsschranke dient der aus der Anwendung der Zinsschranke resultierende relative Barwertzuwachs von Dividenden und Bewertungsergebnis bzw. deren relative Barwerteinbuße. Der Barwert BW_0 wird in Abhängigkeit von den jährlichen Ausschüttungen D , dem Wert W_{15} im Abbruchzeitpunkt und dem Nennkapital N ermittelt

$$BW_0 = \sum_{t=1}^{15} \frac{D_t(1 - s^{ab})}{\prod_{j=1}^t [1 + i_{k,j}^h(1 - s^{ab})]} + \frac{W_{15}(1 - s^{ab}) + 0,6s^{ek}N}{\prod_{j=1}^t [1 + i_{k,j}^h(1 - s^{ab})]}, \quad (2.13)$$

wobei $i_{k,j}^h$ den kurzfristigen Habenzins des Jahres j und s^{ek} den Einkommensteuersatz auf Gesellschafterebene benennt. Für jede Ausprägung der verschiedenen Umsatzreihen wird die Unternehmensrechnung sowohl unter Berücksichtigung als auch unter Vernachlässigung der Zinsschrankenregelung durchgeführt und der jeweilige Barwert ermittelt. Die Barwertänderung Δ ergibt sich dann als prozentuale Abweichung des Barwerts BW^Z im Zinsschrankenfall vom Barwert BW^N des Nichtzinsschrankenfalls

$$\Delta = \frac{BW_0^Z - BW_0^N}{BW_0^N}. \quad (2.14)$$

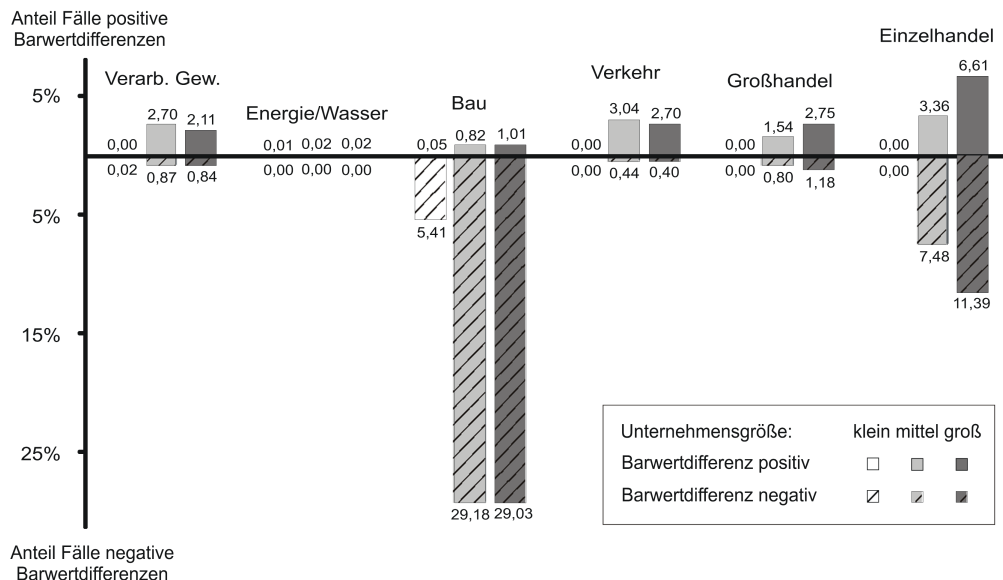
2.4.2 Ergebnisse

In Abbildung 2.1 sind die Ergebnisse der Simulation dargestellt. Die nach oben ragenden Balken geben dabei den Anteil an den jeweils 10 000 simulierten Fällen wieder, in denen aus der Anwendung der Zinsschranke ein Barwertzuwachs resultiert, die nach unten ragenden, schraffierten Balken dagegen den Anteil der Fälle mit Barwertminderung. Die Simulation wurde jeweils für Unternehmen dreier Größen-

2.4 Monte-Carlo-Simulation

klassen durchgeführt, die durch unterschiedliche Farbschatttierung gekennzeichnet sind.

Abbildung 2.1: Anteil der Fälle mit Barwertzuwachs bzw. -minderung



Zunächst wird deutlich, dass die Wirkung der Zinsschranke in den verschiedenen Branchen sehr unterschiedlich ausfällt. Während in der Energie- und Wasserversorgung nur in einem von 5.000 Fällen ein Effekt auftritt, gilt dies in der Baubranche für annähernd jeden dritten Fall. Im verarbeitenden Gewerbe, Verkehr und Großhandel liegt diese Quote bei Unternehmen mittlerer Größe zwischen 2 % und 4 %, im Einzelhandel bei 11 %.

Im verarbeitenden Gewerbe, der Verkehrsbranche und im Großhandel überwiegen die Fälle mit positiven diejenigen mit negativen Barwertdifferenzen. In der Energie- und Wasserversorgung gilt dies ebenfalls, wenn hier auch nur sehr wenige Fälle auftreten. In der Baubranche kommt es nur in maximal 1 % der Fälle zu einer positiven Barwertdifferenz; in bis zu 29 % der Fälle vermindert die Zinsschranke dagegen den Barwert. Im Einzelhandel ist das Verhältnis ausgeglichener, die negativen Zinsschrankenwirkungen überwiegen aber auch hier mit vier Prozentpunkten deutlich.

Mit steigender Unternehmensgröße nimmt die Wahrscheinlichkeit für Zinsschrankenwirkungen zu. Da für kleine Unternehmen in fast jedem Fall die 3-Mio.-€-Freigrenze greift, kommt es hier nur im verarbeitenden Gewerbe, der Energie- und Wasserversorgung und der Baubranche überhaupt zu einer Wirkung, die zudem auch nur in letzterer die 2-Promille-Grenze übersteigt.

Von der zweiten zur dritten Größenklasse weitet sich der Zinsschranken effekt in Baubranche, Groß- und Einzelhandel aus, da auch bei niedrigen Verschuldungs-

2.4 Monte-Carlo-Simulation

graden die Mittelstandsklausel kaum noch anwendbar ist; gleichzeitig kommt es in diesen Branchen zu mehr positiven Barwertdifferenzen. Zurückzuführen ist dieser Effekt auf die Wirkung des Sockelbetrages der Verlustverrechnung, der umso weniger ins Gewicht fällt, je größer der zur Verlustverrechnung bereitstehende Gewinn ist. Der Vorteil der zusätzlichen Zinsvortragsverrechnung kommt dann stärker zur Geltung; c.p. kann sich so bei steigender Unternehmensgröße sogar eine negative Barwertdifferenz ins Gegenteil verkehren.

Im verarbeitenden Gewerbe und der Verkehrsbranche dagegen verringern sich die Zinsschrankenwirkungen. Hier kommt es bei Unternehmen mittlerer Größe in einem Teil der Fällen dazu, dass die Mittelstandsklausel in einigen der simulierten Perioden greift und sich deshalb kein EBITDA-Vortrag aufbauen kann. In späteren Perioden kommt es dann zu einer Wirkung der Zinsschranke, die sowohl positiv als auch negativ ausfallen kann. Bei großen Unternehmen baut sich hingegen ein hinreichend hoher EBITDA-Vortrag auf, der die zu hohen Zinsaufwendungen in späteren Perioden vollständig kompensieren kann und so eine Wirkung der Zinsschranke verhindert.

Die Unterschiede zwischen den Branchen können aufgrund der Vielzahl unterschiedlicher Input-Variablen nicht eindeutig auf einen spezifischen Wert zurückgeführt werden, gleichwohl lassen sich jedoch Erklärungsansätze gewinnen. Eine hohe Fremdkapitalquote und eine niedrige Abschreibungssumme erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass die Zinsschranke auch bei positiven Gewinnen greift. In Baubranche und Einzelhandel, deren Durchschnittswerte durch eine solche Konstellation gekennzeichnet sind, kommt es deshalb in einer vergleichsweise hohen Zahl von Fällen zu einer (positiven oder negativen) Wirkung der Zinsschranke. Mit steigender Fremdkapitalquote und sinkenden Abschreibungen nimmt der Anteil der Fälle mit negativen Barwertdifferenzen zu, der deshalb in der Baubranche mit einer Fremdkapitalquote von 85 % am höchsten ist.

Umgekehrt kommt es bei niedrigen Fremdkapitalquoten häufig dann zu einer Wirkung der Zinsschranke, wenn Verluste auftreten, was die Wahrscheinlichkeit für paradoxe Zinsschrankenwirkungen erhöht, weil es zunächst nur zu einer Verdrängung der Verlustvortragsbildung kommt, später aber eine schnellere Verrechnung dieser Beträge möglich ist. Im verarbeitenden Gewerbe liegt die Fremdkapitalquote mit 50 % vergleichsweise niedrig und in der Verkehrsbranche führt ein hoher Sachanlagenbestand zu hohen jährlichen Abschreibungen; es kommt hier also insgesamt seltener zu einer Wirkung der Zinsschranke und diese fällt zum überwiegenden Teil positiv aus. Die Energie- und Wasserversorgung ist durch eine sehr niedrige durchschnittliche Fremdkapitalquote von 35 % den gekennzeichnet; die Zinsschranke greift deshalb in kaum einem Fall.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Zinsschranke und Verlustverrechnung lösen zunächst Zeiteffekte aus, die sowohl positiv als auch negativ sein können. Bemessungsgrundlageneffekte, die immer dann auftreten, wenn Zins- oder Verlustvorträge untergehen oder aufgrund dauerhaft zu niedriger Gewinne nicht verrechnet werden können, sind stets negativ und fallen i.d.R. höher aus als Zeiteffekte. Da kapitalwerterhöhende Wirkungen nur durch Zinseffekte, kapitalwertsenkenden Wirkungen jedoch zusätzlich durch die stärker ins Gewicht fallende Bemessungsgrundlageneffekte ausgelöst werden, übersteigen die durchschnittlichen Barwerteinbußen im Fall negativer Wirkungen die durchschnittlichen Barwertzuwächse, die bei einer insgesamt positiven Barwertwirkung ausgelöst werden.

Tabelle 2.6: Durchschnittliche Höhe der Zinsschrankenwirkung

Fälle mit:	$\Delta > 0$	$\Delta < 0$	$\Delta \geq 0$
Verarb. Gewerbe	0,22 %	-1,42 %	-0,18 %
Energie/Wasser	0,25 %	0,00 %	0,25 %
Bau	0,06 %	-1,09 %	-1,06 %
Verkehr	0,27 %	-1,06 %	0,10 %
Großhandel	0,14 %	-1,02 %	-0,26 %
Einzelhandel	0,19 %	-1,08 %	-0,68 %

Tabelle 2.6 zeigt die durchschnittliche Höhe der Barwerteffekte für die positiven (erste Spalte), negativen (zweite Spalte) sowie die Gesamtzahl der Zinsschrankenfälle (dritte Spalte). Die negativen Effekte übersteigen mit Ausnahme der Energie- und Wasserversorgung die positiven Effekte deutlich; in der Baubranche um das 18-fache, in der Verkehrsbranche noch um das Vierfache. Der Durchschnitt sämtlicher (positiver wie negativer) Zinsschrankenfälle ist deshalb nur in der Energie- und Wasserversorgung sowie der Verkehrsbranche positiv; in der Baubranche kommt es sogar zu einer durchschnittlichen Einbuße von 1,06 %.

2.4.3 Sensitivitätsanalyse

Die Ergebnisse der Simulation sind nicht unabhängig von der Wahl der verwendeten Modellparameter. Um deren Einfluss abzuschätzen, wird deshalb für besonders zentrale Parameter eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt. Zunächst wird der Anteil des Fremdkapitals an der Bilanzsumme variiert, indem der Erwartungswert der Fremdkapitalquote im Ausgangszeitpunkt um 50 % gesenkt bzw. erhöht wird.

Tabelle 2.7 gibt die Ergebnisse für Unternehmen mittlerer Größe bei abweichenden durchschnittlichen Fremdkapitalquoten wieder. Wie erwartet, führt ein steigender Verschuldungsgrad dazu, dass die Zinsschranke in mehr Fällen greift; die negativen Barwertwirkungen nehmen also zu. Im verarbeitenden Gewerbe, der Energie-

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Tabelle 2.7: Einfluss der Fremdkapitalquote

Variation FK-Quote	Anteil Fälle mit Barwertzuwachs			Anteil Fälle mit Barwertminderung		
	50 %	100 %	150 %	50 %	100 %	150 %
Verarb. Gewerbe	2,52 %	2,70 %	2,86 %	0,76 %	0,87 %	1,13 %
Energie/Wasser	0,01 %	0,02 %	0,05 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Bau	0,94 %	0,82 %	0,65 %	29,05 %	29,18 %	30,10 %
Verkehr	2,88 %	3,04 %	3,04 %	0,33 %	0,44 %	0,92 %
Großhandel	1,56 %	1,54 %	1,60 %	0,55 %	0,80 %	1,04 %
Einzelhandel	3,59 %	3,36 %	2,95 %	5,47 %	7,48 %	10,82 %

und Wasserversorgung und der Verkehrsbranche kommt es allerdings ebenfalls zu mehr paradoxen Wirkungen. Entstehende Zinsvorträge können in diesen Fällen rasch verrechnet werden und erhöhen den Barwert. In den übrigen – ohnehin stärker von der Zinsschranke betroffenen – Branchen vermindern sich dagegen die paradoxen Fälle. Mit Ausnahme der Energie- und Wasserversorgung kommt es insgesamt bei einer höheren Fremdkapitalquote in allen Branchen zu einer Verschiebung hin zu mehr Fällen mit negativen Kapitalwertwirkungen. Die Gesamtzahl der Fälle mit einer – positiven oder negativen – Wirkung steigt allerdings maximal um drei Prozentpunkte.

Die durchschnittliche Höhe des EBITDA spielt eine wichtige Rolle für die Frage, ob Zinsvorträge später verrechnet werden können. Es werden deshalb über- und unterdurchschnittlich profitable Unternehmen modelliert, indem der Erwartungswert des Umsatzerlöswachstums um 20 % erhöht bzw. gesenkt wird.

Tabelle 2.8: Einfluss der Profitabilität

Profitabilität	Anteil Fälle mit Barwertzuwachs			Anteil Fälle mit Barwertminderung		
	gering	mittel	hoch	gering	mittel	hoch
Verarb. Gewerbe	2,10 %	2,70 %	2,17 %	0,80 %	0,87 %	0,75 %
Energie/Wasser	0,02 %	0,02 %	0,08 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Bau	0,81 %	0,82 %	0,56 %	42,54 %	29,18 %	14,32 %
Verkehr	1,83 %	3,04 %	3,27 %	0,41 %	0,44 %	0,49 %
Großhandel	1,39 %	1,54 %	0,80 %	0,87 %	0,80 %	0,54 %
Einzelhandel	2,22 %	3,36 %	3,40 %	5,39 %	7,48 %	8,50 %

Tabelle 2.8 gibt die Ergebnisse für mittelgroße Unternehmen wieder. Es lässt sich kein eindeutiger Zusammenhang zwischen der Profitabilität und der Wahrscheinlichkeit, der Zinsschranke zu unterliegen, feststellen. Tendenziell steigt zwar mit steigender Profitabilität die Wahrscheinlichkeit für positive Zinsschrankenwirkungen,

2.4 Monte-Carlo-Simulation

weil häufiger die spezifische Situation für paradoxe Zinsschrankenwirkungen vorliegt. Ab einem bestimmten Punkt kommt es jedoch kaum noch zu einem Greifen der Zinsschranke und damit auch nicht mehr zu positiven Wirkungen. Die negativen Zinsschrankenwirkungen reagieren noch uneindeutiger, da der positive Effekt einer höheren Profitabilität von dem Effekt sinkender Insolvenzen in einigen Branchen überlagert wird: Obwohl höhere Umsatzmittelwerte grundsätzlich zu einer sinkenden Anzahl negativer Zinsschrankenfälle führen, steigt dieser Anteil etwa im Einzelhandel weiter an, weil ein Teil der Unternehmen, die vorher aufgrund zu niedriger Umsätze im Laufe der simulierten Jahre insolvent wurden, nun (mit Barwertverlusten) bestehen bleiben.

Die Eigenschaft der Verlustträchtigkeit wird durch die Schwankungsbreite des Umsatzwachstums beeinflusst. Die Standardabweichung wird deshalb variiert und jeweils um 50 % gesenkt bzw. erhöht (Tabelle 2.9). Es zeigt sich, dass mit steigender Standardabweichung des Umsatzwachstums die Zahl der paradoxen Zinsschrankenfälle zunimmt. Auch die Fälle mit negativen Barwertdifferenzen nehmen grundsätzlich zu. Dies gilt allerdings nicht für alle Branchen: In Bau- und Verkehrsbranche kommt es dagegen zu einer Verringerung der negativen Fälle. Hier kommt es auch bei relativ konstanten Umsätzen häufig zu einem Greifen der Zinsschranke; eine höhere Schwankungsbreite führt dann einerseits zu mehr paradoxen Fällen und andererseits ebenfalls zu mehr negativen Fällen, die jedoch nur dann erfasst werden, wenn sie nicht in der Insolvenz enden.

Tabelle 2.9: Einfluss der Umsatzschwankungsbreite

Variation SA	Anteil Fälle mit Barwertzuwachs			Anteil Fälle mit Barwertminderung		
	50 %	100 %	150 %	50 %	100 %	150 %
Verarb. Gewerbe	0,41 %	2,70 %	4,24 %	0,13 %	0,87 %	1,43 %
Energie/Wasser	0,00 %	0,02 %	0,27 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Bau	0,22 %	0,82 %	1,55 %	46,09 %	29,18 %	20,75 %
Verkehr	1,05 %	3,04 %	3,66 %	0,64 %	0,44 %	0,38 %
Großhandel	0,15 %	1,54 %	2,73 %	0,00 %	0,80 %	0,98 %
Einzelhandel	1,47 %	3,36 %	4,54 %	7,45 %	7,48 %	6,09 %

Das Wachstum der Umsatzerlöse ist abhängig vom jeweiligen Vorjahreswert. Um zu untersuchen, welchen Einfluss der Trägheitsfaktors auf die Ergebnisse hat, wird dieser einerseits auf null gesetzt, um auf diese Weise völlig unabhängige Wachstumsraten zu erzeugen, und andererseits auf 50 % erhöht. Wie die in Tabelle 2.10 wiedergegebenen Ergebnisse zeigen, sinkt mit steigender Trägheitsrate der Anteil paradoxer Wirkungen. Homogenere Wachstumsraten führen zu weniger paradoxen Fällen, da diese nur entstehen, wenn auf Verlustperioden Gewinnperioden folgen.

2.4 Monte-Carlo-Simulation

Von zwei Ausnahmen abgesehen sinkt auch der Anteil der Fälle mit Barwertminderung leicht.

Tabelle 2.10: Einfluss des Trägheitsfaktors

Var. Trägheitsfaktor	Anteil Fälle mit Barwertzuwachs			Anteil Fälle mit Barwertminderung		
	0 %	20 %	50 %	0 %	20 %	50 %
Verarb. Gewerbe	3,08 %	2,70 %	1,69 %	1,08 %	0,87 %	0,76 %
Energie/Wasser	0,04 %	0,02 %	0,03 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Bau	0,98 %	0,82 %	0,37 %	30,42 %	29,18 %	28,00 %
Verkehr	3,27 %	3,04 %	2,17 %	0,55 %	0,44 %	0,55 %
Großhandel	1,62 %	1,54 %	1,52 %	0,66 %	0,80 %	0,77 %
Einzelhandel	3,88 %	3,36 %	2,23 %	8,00 %	7,48 %	6,32 %

2.4.4 Limitationen

Aufgrund des Modelldesigns konnten keine Annahmen über Konzernverflechtungen getroffen werden. Da Unternehmen, die keinem Konzern angehören oder eine entsprechende Organschaft begründet haben, und Unternehmen, für die die Escape-Klausel über die Eigenkapitalquote anwendbar ist, aus dem Anwendungsbereich der Zinsschranke ausgenommen sind, überschätzt die Simulation insgesamt die (positiven wie negativen) Zinsschrankenwirkungen. Für Kapitalgesellschaften gilt allerdings die Gegen Ausnahme der schädlichen Gesellschafterfremdfinanzierung. Laut einer Unternehmensbefragung von HERZIG ET AL. (2008)⁵² schätzen 61 % der befragten Unternehmen, dass sie die Vermutung der schädlichen Gesellschafterfremdfinanzierung nicht widerlegen können. Vor allem bei kleinen Kapitalgesellschaften dürften häufig keine Konzernbeziehungen vorliegen; gleichzeitig bestehen hier jedoch in vielen Fällen schädliche Gesellschafterfremdfinanzierungsbeziehungen, so dass die Gegen Ausnahme greift. Zudem fallen kleine Kapitalgesellschaften häufig ohnehin unter die Geltung der Mittelstandsklausel; die Nichtmodellierung der Konzernklausel entfaltet deshalb vermutlich nur begrenzte Wirkung.

Auch die Nichtmodellierung der Escape-Klausel führt zu einer Überschätzung der Zinsschrankenwirkungen. Hier dürfte es aber regelmäßig noch schwieriger sein, den Nachweis über eine nicht vorliegende schädliche Gesellschafterfremdfinanzierung zu führen. Laut HERZIG ET AL. (2008) gehen 78 % der Unternehmen davon aus, dass ihnen dieser Nachweis nicht gelingt.

Eine weitere Einschränkung stellt die Nichtberücksichtigung von möglichen Verhaltensanpassungen der Unternehmen dar. Diese lässt sich jedoch zum jetzigen Zeit-

⁵²Vgl. HERZIG ET AL. (2008), S. 593.

punkt kaum abschätzen und muss deshalb späteren Untersuchungen vorbehalten bleiben.

2.5 Zusammenfassung

Es wurde gezeigt, dass die Auswirkungen der Einführung einer Zinsschranke auf die Steuerbelastung der Unternehmen nicht eindeutig sind. Die in der Literatur geäußerte Meinung, die eine für die Unternehmen stark nachteilhafte Wirkung vermutet, lässt sich nicht generell bestätigen. Wenn Verluste auftreten, kommt es im Gegenteil durch die Zinsschranke in einem Teil der Fälle zu positiven Auswirkungen, wobei deren Häufigkeit über die verschiedenen Branchen stark variiert; insgesamt treten in bis zu 29 % der Fälle Wirkung der Zinsschranke auf. In der Baubranche und im Einzelhandel überwiegen die für den Steuerpflichtigen negativen Wirkungen der Zinsschranke deutlich; in der Verkehrsbranche, im verarbeitenden Gewerbe und im Großhandel kommt es in mehr Fällen zu einer positiven Wirkung. Verursacht wird der kapitalwerterhöhende Effekt dadurch, dass die Anwendung der Zinsschranke in vielen Fällen zu einer beschleunigten Verlustverrechnung führt. Die Zinsschranke mindert dann die Auswirkungen der Mindestbesteuerung, indem statt Verlust-Zinsvorträge gebildet werden und Gewinne künftiger Perioden später mit zwei Vortragsposten verrechnet werden können, was eine Verringerung des nicht abziehbaren Gewinnanteils in diesen Perioden nach sich ziehen kann. Ein Greifen der Zinsschranke ist bei Verlusten besonders wahrscheinlich, also stets dann, wenn sich zunächst keine Wirkung ergibt, später aber das Zusammenwirken mit den Verlustverrechnungsregeln eine Senkung der Steuerbelastung erwarten lässt.

Obwohl es in vielen Fällen zu einer positiven Zinsschrankenwirkung kommt, ist deren Ausmaß doch grundsätzlich geringer als bei Fällen mit negativen Wirkungen, da letztere im Gegensatz zu den positiven Effekten auch durch Bemessungsgrundlageneffekte hervorgerufen werden können, die die Folge *dauerhaft* zu hoher Zinsaufwendungen sind. Mit Ausnahme der Verkehrsbranche und der Energie- und Wasserversorgung ist die durchschnittliche Wirkung der Zinsschranke deshalb in allen Branchen negativ.

Mit steigender Unternehmensgröße steigt in vier der sechs Branchen die Wahrscheinlichkeit, der Zinsschranke zu unterliegen, da die Mittelstandsklausel weniger häufig greift. Gleichzeitig wirkt dort mit steigender Unternehmensgröße auch die Mindestbesteuerung schärfer; bei großen Unternehmen führt deshalb die Zinsschranke etwas häufiger zu positiven Effekten. Mit wachsender Fremdkapitalquote nehmen die negativen Zinsschrankenwirkungen leicht zu. In der Hälfte der Branchen kommt es allerdings gleichzeitig ebenfalls zu einer Zunahme der positiven Wirkungen.

2.5 Zusammenfassung

Ob die Zinsschranke für ein konkretes Unternehmen eher zu positiven oder zu negativen Ergebnissen führt, lässt sich nicht pauschal beantworten, sondern erfordert eine detaillierte Planung der Folgeperioden. Das Ziel des Gesetzgebers, eine robuste Regel mit eindeutigen Verhaltensanreizen zu schaffen, wird deshalb durch die Zinsschrankenregelung nicht erreicht. Da die Zinsschranke in einem Teil der Fälle zu einer Verminderung des Steuerbarwerts führt, dürfte auch die beabsichtigte Aufkommenswirkung geringer ausfallen als geplant.

Der Gesetzgeber sollte daher eine Reform dieser Regelung ins Auge fassen, die die grundsätzlichen Schwächen der jetzigen Zinsschranke behebt. Die Interdependenzen mit der Verlustverrechnung dürften mit wenigen Umarbeitungen zu beseitigen sein; das Problem der krisenverschärfenden Wirkung lässt sich aber nur durch eine grundlegende Änderung lösen. Zwar hat die neu eingeführte Regelung, die einen Vortrag von ungenutztem Zinsabzugspotential vorsieht, bereits eine Verbesserung bewirkt, sie kommt aber maßgeblich gewinnstarken Unternehmen zugute. Notwendig ist deshalb, die Abziehbarkeit von Zinsaufwendungen von den Gewinngrößen zu lösen.

Die Wirkung steuerlicher Verlustvorträge auf den Unternehmenskauf – Verlustnutzung trotz § 8c KStG?

Der Beitrag untersucht den Einfluss steuerlicher Verlustvorträge auf die Bewertung von Unternehmen bei der Grenzpreisermittlung von Kapitalgesellschaften im Rahmen von Verkaufsentscheidungen. Es zeigt sich, dass der Verlustuntergang nach § 8c KStG grundsätzlich eine transaktionshemmende Wirkung zur Folge hat. Durch eine Erweiterung des Share-Deals um eine zeitlich vorgelagerte Asset-Deal-Komponente können Verlustvorträge in Abschreibungsmasse transformiert und vom Erwerber weiterhin genutzt werden. Hierdurch lassen sich die negativen Wirkungen des § 8c KStG weitgehend beseitigen.

(veröffentlicht als: JACOB, Martin/PASEDAG, Andreas (2010), Die Wirkung steuerlicher Verlustvorträge auf den Unternehmenskauf – Verlustnutzung trotz § 8c KStG?, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 63, S. 92–100)

3.1 Einleitung

Mit der Unternehmenssteuerreform 2008 wurde durch die Einführung von § 8c KStG die Nutzung körperschaft- und gewerbesteuerlicher Verlustvorträge nach einer Unternehmensveräußerung massiv erschwert. Verlustvorträge gehen nun vollständig unter, wenn mehr als 50 % der Anteile an einer Kapitalgesellschaft an einen Erwerber veräußert werden. Die zahlreichen Gestaltungen, die unter Geltung der alten Rechtslage einen Untergang der Verlustvorträge verhindern konnten, sind damit größtenteils obsolet.

3.2 Verlustbehandlung beim Kauf von Kapitalgesellschaften

Grundsätzlich ist der Einbezug von bestehenden Verlustvorträgen bei der Bewertung von Unternehmen unumgänglich, weil ein Veräußerer für die Bestimmung seiner minimalen Preisforderung bei der Entscheidung über den Verkauf einer Kapitalgesellschaft sämtliche Zahlungen und somit auch die aus der Verrechnung von Verlustvorträgen erwachsenden Steuerersparnisse berücksichtigt. Der zusätzlichen Forderung für die Aufgabe dieser Steuerersparnisse kann ein Erwerber nur nachkommen, wenn es auch ihm möglich ist, diese Verlustvorträge nach dem Anteilskauf zu nutzen; dies wird jedoch durch § 8c KStG verhindert. Es kommt deshalb neben dem ohnehin schon bestehenden Lock-In-Effekt der Veräußerungsgewinnbesteuerung¹ zu einem weiteren Transaktionshindernis. Der vorliegende Beitrag untersucht anhand einer modelltheoretischen Analyse, inwieweit durch Gestaltungen den negativen Auswirkungen des Verlustvortragsuntergangs bei einer Anteilsveräußerung entgegengewirkt werden kann.

Es wird gezeigt, dass durch eine selektive Veräußerung einzelner Wirtschaftsgüter vor dem eigentlichen Anteilsverkauf das in den Verlustvorträgen gebundene Steuer-senkungspotential erhalten werden kann, indem Verlustvorträge durch die gezielte Aufdeckung stiller Reserven in vom Erwerber nutzbare Aufwandsmasse transformiert werden. Da dies von Veräußerer und Erwerber in ihrer jeweiligen Bewertung der Unternehmung zu berücksichtigen ist, kann auf diese Weise u.U. die transaktionshemmende Wirkung des § 8c KStG nicht nur aufgewogen, sondern sogar überkompensiert werden, wenn Aufwand über Abschreibungen schneller als über Verlustvorträge unter Berücksichtigung der Mindestbesteuerung geltend gemacht werden kann. Insofern eröffnet die durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz² eingeführte pauschale Übertragbarkeit von Verlustvorträgen in Höhe stiller Reserven keine neuen Gestaltungsspielräume, die nicht bereits vorher möglich waren. Zudem wird die Neuregelung durch die in diesem Beitrag vorgeschlagene Gestaltung i.d.R. dominiert.

3.2 Verlustbehandlung beim Kauf von Kapitalgesellschaften

Entstehen einer Kapitalgesellschaft Verluste, führen diese nicht zu einer sofortigen Körperschaftsteuererstattung, sondern können nur mit Gewinnen vorhergehender und nachfolgender Wirtschaftsjahre verrechnet werden. Zum einen ist dazu ein einjähriger Verlustrücktrag von maximal 511.500 €, zum anderen ein Verlustvortrag vorgesehen, dessen Verrechnung mit den Gewinnen der Folgejahre jedoch einer Be-

¹Vgl. KÖNIG/WOSNITZA (2000), S. 786.

²BGBI. I 2009, S. 3950.

3.2 Verlustbehandlung beim Kauf von Kapitalgesellschaften

schränkung unterliegt: Gewinne bis zu einer Höhe von 1 Mio. € können vollständig, darüber hinaus aber nur zu 60 % durch den Abzug eines Verlustvortrags steuerfrei gestellt werden. Für Zwecke der Gewerbesteuer existiert nur der Verlustvortrag, dessen Verrechnungsmöglichkeit aber denen des körperschaftsteuerlichen Verlustvortrags entspricht. Bei hohen Verlustvorträgen zieht sich deshalb die Verrechnung oft über viele Jahre hin, während gleichzeitig bei Gewinnen über dem Sockelbetrag Körperschaft- und Gewerbesteuer anfällt.

Am 31.12.2004 wiesen 56,12 % der Kapitalgesellschaften in Deutschland einen körperschaftsteuerlichen Verlustvortrag auf, dessen Gesamtbestand sich auf ca. 419 Mrd. € belief³. Dies entspricht einem durchschnittlichen Verlustvortrag von 965.150 € je betroffener Gesellschaft; der Durchschnittswert liegt für GmbH bei 704.036 € und für AG bei 15.956.979 €.

3.2.1 Gesetzliche Entwicklung

Obwohl körperschaftsteuerliche Verlustvorträge – im Gegensatz zu einkommensteuerlichen Verlustvorträgen in Personengesellschaften, bei denen sie grundsätzlich an die Gesellschafter gebunden sind – nur bei der Kapitalgesellschaft als juristischer Person berücksichtigt werden können, bleibt die Eignersituation nicht ohne Einfluss auf die Verrechnungsmöglichkeiten: Werden innerhalb von fünf Jahren mehr als 25 % der Anteile an einen Erwerber veräußert, gehen die Verlustvorträge nach § 8c KStG zum entsprechenden Anteil unter. Übersteigt die Übertragungsquote 50 %, sind die Verlustvorträge vollständig nicht mehr verrechenbar⁴. Als Erwerber zählen dabei auch nahe stehende Personen bzw. ein Personenkreis mit gleichgerichteten Interessen.

Als Reaktion auf die aktuelle Wirtschaftslage wurde vom Bundestag am 19. Juni 2009 im Rahmen des „Bürgerentlastungsgesetzes“ eine auf drei Jahre befristete Sanierungsklausel beschlossen, die den Erhalt von Verlustvorträgen ermöglicht. Diese Entschärfung von § 8c KStG gilt jedoch nur für Unternehmen, deren Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung bereits eingetreten ist oder kurz bevorsteht⁵. Überdies ist der Erhalt wesentlicher Betriebsstrukturen erforderlich und ein Wechsel der Branche ausgeschlossen. Es bleibt daher abzuwarten, wie viele Unternehmen überhaupt von der Regelung profitieren können.

Die geltende Regelung ist der letzte Punkt einer langen Reihe von Gesetzes- und Rechtsprechungsänderungen. Die Nutzung mitveräußerter Verlustvorträge ansons-

³Vgl. Statistisches Bundesamt, Fachserie 14, Reihe 7.2., Wiesbaden 2009.

⁴Für gewerbesteuerliche Verlustvorträge, die an den Gewerbebetrieb gebunden sind, gilt die gleiche Regelung.

⁵BR-Drucksache 168/1/09 v. 23.3.2009.

3.2 Verlustbehandlung beim Kauf von Kapitalgesellschaften

ten substanzloser Kapitalgesellschaften wurde bereits im Jahr 1958 vom BFH mit Hinweis auf die nicht mehr vorhandene wirtschaftliche Identität der verlustverursachenden mit der verlustnutzenden Gesellschaft versagt⁶. Bis diese Rechtsprechung 1986 vom BFH mit zwei Urteilen aufgegeben wurde⁷, blieb ein Verlustvortrag nach einer Unternehmensveräußerung nur erhalten, wenn etliche Voraussetzungen erfüllt waren. Mit der Rechtsprechungsänderung, die die Verlustnutzung nur noch von der alleinigen rechtlichen Identität abhängig machte, setzte ein schwungvoller Handel mit GmbH-Mänteln ein, der schließlich zur Einführung der Mantelkaufregelung in § 8 Abs. 4 KStG a. F. im Rahmen des Steuerreformgesetzes 1990 führte. Nunmehr wurde der Tatbestand des Verlusts der wirtschaftlichen Identität mit einem Regelbeispiel konkretisiert und an der Übertragung von mehr als 75 %⁸ der Anteile und der Zuführung überwiegend neuen Betriebsvermögens festgemacht⁹. Die Vielzahl trotz des Regelbeispiels verbleibender Zweifelsfragen konnte auch durch einen Anwendungserlass nicht hinreichend geklärt werden. Dies mag auch ein Grund für die restriktive Ausgestaltung der mit der Unternehmenssteuerreform 2008 eingeführten Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG sein, der die Frage der wirtschaftlichen Identität ausschließlich davon abhängig macht, ob Anteilsübertragungen an einen Erwerber stattgefunden haben.

3.2.2 Behandlung in der Literatur

Die Problemstellung der Einbeziehung von Verlustvorträgen in die Unternehmensbewertung ist seit Jahren ein viel diskutiertes Thema. Obwohl die grundsätzliche Notwendigkeit eines Einbezugs unstrittig ist, herrscht Uneinigkeit über die Frage, auf welche Weise Verlustvorträge zu integrieren sind (PEEMÖLLER/POPP, 1997). Eine modelltheoretische Wertermittlung erfolgt beispielsweise bei LUTZ (1993). Der Wert körperschaftsteuerlicher Verlustvorträge ergibt sich dabei als Differenz des Unternehmenswerts einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen und des Werts einer ansonsten identischen Kapitalgesellschaft ohne Verlustvorträge. DRUKARCZYK (1997) zeigt, dass je nach Annahmen, beispielsweise über die Gleichheit steuerlicher und handelsrechtlicher Verlustvorträge, das Kalkül zur Ermittlung des Grenzpreises einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen hinsichtlich der Thesaurierung oder Ausschüttung der Steuerminderzahlung modifiziert werden muss. STREITFERDT (2004) integriert erstmals Verlustvorträge in das DCF-Verfahren zur Unternehmens-

⁶BFH v. 08.01.1958, I 131/57 U, BStBl 1958 III, S. 97.

⁷BFH v. 29.10.1986, I R 202/82, BStBl 1987 II, S. 308 und BFH v. 29.10.1986, I R 318-319/83, BStBl 1987 II, S. 310.

⁸Ab 1998: 50 %.

⁹Mit dem Gesetz zur Fortsetzung der Unternehmenssteuerreform wurde zudem eine Sanierungsklausel eingefügt, BGBl 1997 I, S. 2590.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

bewertung. Hierbei zeigt sich, dass steuerliche Verlustvorträge Einfluss sowohl auf zu bewertende Cash-Flows, Tax-Shield als auch Kapitalkosten haben.

Die Behandlung steuerlicher Verlustvorträge beim Anteilseignerwechsel wurde zumeist von rechtsgeprägten Literaturbeiträgen aufgegriffen. So entstanden zum oben beschriebenen § 8 Abs. 4 KStG der alten Rechtslage eine Vielzahl an Aufsätzen, die dessen Anwendbarkeit zum Thema hatten. U.v.a. bei HÖRGER/ENDRES (1998), DAUTEL (2002) oder ORTH (2004) wird insbesondere auf die wirtschaftliche Identität, die schädliche Zu- und Abführung von Betriebsvermögen und den Mantelkauf abgestellt. Die diskutierten Gestaltungen verstehen sich allerdings meist als Ex-Post-Optimierungskalküle bei bereits getroffener Verkaufsentscheidung. MAITERTH/MÜLLER (2003) zeigen anhand eines Zahlenbeispiels, dass die Übertragung bzw. die Fortführung von Verlustvorträgen nach dem Unternehmenskauf zu keinen ungerechtfertigten Vorteilen führt. Die Einschränkung nach § 8 Abs. 4 KStG führt im Gegenteil zu einer Steuerbenachteiligung, die systematisch nicht begründbar ist.

Die zahlreichen Aufsätze, die bislang zu § 8c KStG a.F. entstanden sind, folgen dieser Schwerpunktsetzung. Bei der Auseinandersetzung mit der neuen Rechtslage stehen beispielsweise bei ZERWAS (2007), SUCHANEK/HERBST (2007) oder ROSER (2008) insbesondere die Anwendungsvorschriften mit der Definition des Begriffs des schädlichen Beteiligungserwerbs, mögliche Gestaltungsmaßnahmen – beispielsweise über den sukzessiven bzw. quotaal beschränkten Verkauf der Anteile –, der Verzicht auf eine Sanierungsklausel sowie die mögliche Verfassungswidrigkeit von § 8c KStG im Mittelpunkt.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

Um die steuerlichen Wirkungen bestehender Verlustvorträge und deren möglichen Untergangs auf den Unternehmenskauf zu quantifizieren, wird im Folgenden ein einfaches Unternehmensbewertungsmodell zur Bestimmung der Grenzpreise unter der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarkts unter Sicherheit entwickelt und anhand eines Zahlenbeispiels illustriert. Zunächst wird die Verkaufssituation einer Kapitalgesellschaft ohne Verlustvorträge modelliert; anschließend wird die Betrachtung sukzessive um Verlustvorträge und eine mögliche Gestaltung erweitert.

Ausgangspunkt ist eine Kapitalgesellschaft, deren Anteile zu 100 % von einem einzelnen Gesellschafter gehalten werden. Der potentielle Käufer und Verkäufer seien private Investoren, die beide in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind. Die von der Unternehmung erwirtschafteten jährlichen Zahlungsüberschüsse wer-

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

den nach Abzug der Körperschaft- und Gewerbesteuer vollständig an den Eigner ausgeschüttet¹⁰ und unterliegen dort der Besteuerung mit dem Abgeltungssteuersatz.

Tabelle 3.1: Annahmen des Zahlenbeispiels

Gewinngleiche Zahlungsüberschüsse ¹¹	$Z_t^V = Z_t^K$	150.000
Anzahl der Perioden	T	∞
Körperschaftsteuersatz (inkl. SolZ)	s^K	15,83 %
Gewerbesteuer-Hebesatz (Messzahl $m = 3,5$)	H	400 %
Gesamte Steuerbelastung von Ausschüttungen ¹²	s^{ge}	48,33 %
Abgeltungssteuersatz (inkl. SolZ)	s^{ab}	26,38 %
Einkommensteuersatz (inkl. SolZ)	s^{ek}	47,48 %
Steuersatz auf Veräußerungsgewinne	$s^{VG} = 0,6 \cdot s^{ek}$	28,49 %
Bruttorendite der Alternativinvestition ¹³	i	5,00 %
Nachsteuerrendite der Alternativinvestition	i_s	3,68 %
Verlustvortrag in $t=0$ ¹⁴	V_0	1.200.000 €
Anschaffungskosten der Anteile ¹⁵	A_0	2.580.000 €
Nutzungsdauer der stillen Reserven	n	5

3.3.1 Kapitalgesellschaft ohne Verlustvortrag

Um die Vorteilhaftigkeit eines Verkaufs zu prüfen, ist die Vermögenssituation bei weiterem Halten der Anteile mit der Vermögenssituation im Fall eines Verkaufs zu vergleichen. Hält der Verkäufer die Anteile weiter, fließt ihm die jährliche Nettodividende $Z_{t,s}^V = Z_t^V(1 - s^{ge})$ zu; veräußert er die Anteile, erhält er den Kaufpreis, abzüglich der Steuer auf den Veräußerungsgewinn, deren Bemessungsgrundlage durch die Differenz zwischen Kaufpreis und Anschaffungskosten der Kapitalgesellschaftsanteile gebildet wird.

¹⁰Nimmt man an, dass die Nettozahlungsüberschüsse intern wie extern nur zum Kapitalmarktzins i angelegt werden können, erweist sich aufgrund der im Vergleich zur kombinierten Steuerlast aus Körperschaft- und Gewerbesteuer geringeren Steuerbelastung durch die Abgeltungssteuer die Vollausschüttung als optimal. Vgl. den „new view“ u.a. bei ZODROW (1991).

¹¹Das Superskript V bzw. K kennzeichnet den jeweiligen Wert für Verkäufer bzw. Käufer.

¹²Die Steuerbelastung auf Unternehmensebene setzt sich aus der Körperschaft- und der Gewerbesteuer zusammen: $s^{Unt} = s^K + s^{Gew} = s^K + H \cdot m$. Da die ausgeschüttete Dividende mit der Abgeltungssteuer belastet wird, gilt für die Gesamtsteuerbelastung: $s^{ge} = s^{Unt} + s^{ab}(1 - s^{Unt}) = s^K + H \cdot m + s^{ab}(1 - s^K - H \cdot m)$.

¹³Als Alternativinvestition wird eine festverzinsliche Anlage im Privatvermögen unterstellt.

¹⁴Es wird angenommen, dass der gewerbesteuerliche dem körperschaftsteuerlichen Verlustvortrag entspricht. Vgl. zu dieser Annahme DRUKARCZYK (1997), S. 464.

¹⁵Da die Anteile im Privatvermögen gehalten werden, sind Teilwertabschreibungen aufgrund dauerhafter Wertminderungen nicht zulässig.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

Der Grenzpreis W^V , als Verkaufspreis, den der Verkäufer mindestens erzielen muss, um sich mit dem Verkauf nicht schlechter zu stellen als mit weiterem Halten der Anteile, wird bestimmt, indem die Ertragswerte bei Halten und Verkauf gleichgesetzt werden und nach dem Kaufpreis aufgelöst wird. Die Mindestforderung setzt sich aus dem Barwert¹⁶ B_s^V der künftigen Nettodividenden und der Bruttoforderung¹⁷ aus der Veräußerungsgewinnbesteuerung zusammen:

$$W^V = B_s^V(Z_{t,s}^V) + \frac{s^{VG}}{1 - s^{VG}} [B_s^V(Z_{t,s}^V) - A_0] \quad (3.1)$$

Der Käufer bewertet die Unternehmung seinerseits unter der Annahme, dass er die Kapitalgesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt weder weiterverkaufen noch liquidieren wird¹⁸. Sein Grenzpreis W^K entspricht dem Barwert der prognostizierten künftigen Nettodividenden¹⁹:

$$W^K = B_s^K(Z_{t,s}^K) \quad (3.2)$$

Ist die Differenz $\Delta W = W^K - W^V$ aus Mindestforderung des Verkäufers und maximaler Zahlungsbereitschaft des Käufers negativ, kommt kein Kauf zustande. Ein positiver Wert für ΔW impliziert dagegen einen Verhandlungsspielraum in ebendieser Höhe. Je nach Verhandlungsmacht wird sich der endgültige Kaufpreis zwischen den Grenzpreisen von Veräußerer und Erwerber einstellen.

Im betrachteten Zahlenbeispiel übersteigen die Anschaffungskosten (2.580.000 €) den Barwert der Zahlungsüberschüsse (2.105.250 €), so dass der Verkäufer einen Veräußerungsverlust i.H.v. 474.750 € einkalkuliert²⁰. Dadurch sinkt sein Grenzpreis auf 1.916.153 €. Mit einem Grenzpreis des Erwerbers von 2,1 Mio. € ergibt sich ein Einigungsbereich i.H.v. 189.097 €; die Anteile werden damit veräußert.

¹⁶Zur Vereinfachung wird der Barwert einer Zahlungsreihe mit $B_s^*(x_t) = \sum_{t=1}^T x_t \cdot (1 + i_s)^{-t}$ mit $*$ = {K, V} gekennzeichnet.

¹⁷Da die Vergütung für die Steuer auf dem Veräußerungsgewinn dieser wiederum selbst unterliegt, liegt die Forderung des Verkäufers über dem Nettobedarf, was sich im Term $\frac{s^{VG}}{1 - s^{VG}}$ ausdrückt.

¹⁸Vgl. KÖNIG/WOSNITZA (2000), S. 786 oder auch SURETH/LANGELEH (2007), S. 317.

¹⁹Die Zahlungsüberschüsse, die Steuerzahlungen und die daraus resultierenden Nettodividenden $Z_{t,s}^V$ und $Z_{t,s}^K$, die der Barwertberechnung von Verkäufer und Käufer zugrunde liegen, müssen sich nicht zwangsläufig entsprechen. Die Ursachen für Abweichungen können dabei in möglichen Synergieeffekten mit bestehenden Unternehmen des Käufers, unterschiedlichen Alternativinvestitionen oder abweichenden Steuersätzen bestehen. Vgl. SCHREIBER/MAI (2008), S. 5f.

²⁰Aufgrund der angenommenen Beteiligungsquote von über 1 % handelt es sich bei den Veräußerungsgewinnen um Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Hier bestehen im Gegensatz zu Einkünften aus Kapitalvermögen keine Verlustausgleichsrestriktionen. Es wird deshalb für Veräußerungsverluste eine sofortige Verrechnung unterstellt.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

3.3.2 Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen

Die Betrachtung wird nun um bestehende körperschaft- und gewerbsteuerliche Verlustvorträge der Kapitalgesellschaft erweitert. Die Grenzpreisbestimmung des Verkäufers erfolgt analog zum Standardfall; allerdings muss bei der Bewertung der Zahlungsüberschüsse nun der Barwert der Steuerersparnisse durch die jährlich verrechneten Verlustvorträge V_t' berücksichtigt werden. Unter der Annahme, dass keine handelsbilanziellen Verlustvorträge vorliegen, können die durch die Steuerminderzahlungen freigewordenen Mittel sofort ausgeschüttet und extern reinvestiert werden²¹. Vergleicht man die Alternative des Haltens mit der des Verkaufens und löst nach dem Kaufpreis auf, resultiert daraus folgende Preisforderung:

$$W^V = B_s^V(Z_{t,s}^V) + s^{ge} B_s^V(V_t') + \frac{s^{VG}}{1 - s^{VG}} \cdot [B_s^V(Z_{t,s}^V) + s^{ge} B_s^V(V_t') - A_0] \quad (3.3)$$

Der Verkäufer möchte demnach nicht nur für den Barwert der Nettodividenden, sondern auch für seinen Verzicht auf die Verrechnung des Verlustvortrags entschädigt werden, wodurch sich gleichzeitig die Forderung für die Veräußerungsgewinnsteuer erhöht. Da dem Käufer die Verlustnutzung verwehrt bleibt²², ergeben sich hinsichtlich seiner Bewertung der Anteile keine Änderungen gegenüber dem letzten Fall; der Grenzpreis entspricht weiterhin dem Barwert der künftigen Nettodividenden.

Tabelle 3.2: Grenzpreise von Verkäufer und Käufer im Fall einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen (in Tsd. €)

t	1	2	3-7	8	ab 9
$Z_t^V = Z_t^K$	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00
$S_t^V = S_t^K$	72,50	72,50	72,50	72,50	72,50
$Z_{t,s}^V = Z_{t,s}^K$	77,50	77,50	77,50	77,50	77,50
V_t	1.050,00	900,00	1250-150·t	0	0
V_t'	150,00	150,00	150,00	150,00	0
$s^{ge}V_t'$	72,50	72,50	72,50	72,50	0
Grenzpreis Käufer		$W^K=2.105,250$			
Grenzpreis Verkäufer		$W^V=2.607,780$			

Im Zahlenbeispiel fordert der Verkäufer für den Verzicht auf den Verlustvortrag und aufgrund des positiven Veräußerungsgewinns eine Kompensation, die seine

²¹Nimmt man dagegen handelsbilanzielle Verlustvorträge in gleicher Höhe an, können die Steuerminderungen nicht generell ausgeschüttet werden und müssen intern wiederangelegt werden. Vgl. hierzu DRUKARCZYK (1997).

²²Es wird davon ausgegangen, dass das zum Verkauf stehende Unternehmen nicht insolvenzgefährdet ist, so dass die geplante Sanierungsklausel hier nicht greift.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

Preisforderung auf insgesamt 2.607.780 € erhöht. Das Maximalgebot des Erwerbers liegt mit 2,1 Mio. € um 502.530 € darunter. Die Kapitalgesellschaft wird nicht verkauft, da sich bei Durchführung der Transaktion mindestens einer der beiden Investoren schlechter stellen würde als bei ihrer Unterlassung. Durch den Untergang des Verlustvortrags kommt es also neben dem ohnehin bestehenden Effekt der Veräußerungsgewinnbesteuerung zu einem zusätzlichen Transaktionshemmnis.

3.3.3 Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen bei Gestaltung

Die dargestellte Wirkung von § 8c KStG legt die Vermutung nahe, dass Unternehmensveräußerungen häufig allein aufgrund der Steuersituation unterbleiben dürften. Dies gilt jedoch nur, wenn es dem Fiskus durch § 8c KStG gelingt, die Verrechnung angefallener Verluste tatsächlich zu verhindern. Die Transaktionspartner können dies durch Gestaltung des Verkaufsprozesses jedoch u.U. vereiteln, wenn sie dem eigentlichen Share-Deal einen Asset-Deal vorschalten und auf diese Weise Verlustvorträge in Abschreibungsmasse „umwandeln“²³, indem, anders als beim bis 2001 in einem anderen Kontext angewandten Kombinationsmodell²⁴, bereits *vor* dem Erwerb der Kapitalgesellschaft ein Teil der Vermögensgegenstände durch den späteren Erwerber unter Aufdeckung stiller Reserven herausgekauft wird²⁵.

3.3.3.1 Durchführung der Übertragung

Abbildung 3.1 stellt die einzelnen Schritte der Übertragung dar: Vor dem eigentlichen Kauf der Kapitalgesellschaftsanteile, die der Verkäufer zu 100 % hält (1),

²³Eine andere Möglichkeit wäre die Verschmelzung der Kapitalgesellschaft mit einer vom Verkäufer neu gegründeten Kapitalgesellschaft, bei der die Werte der Vermögensgegenstände oberhalb des Buchwerts angesetzt werden. Der hierbei entstehende Umwandlungsgewinn nach § 11 Abs. 2 UmwStG lässt sich mit den vorhandenen Verlustvorträgen verrechnen. Abschließend veräußert der Verkäufer seine Anteile an der neuen Kapitalgesellschaft an den Erwerber.

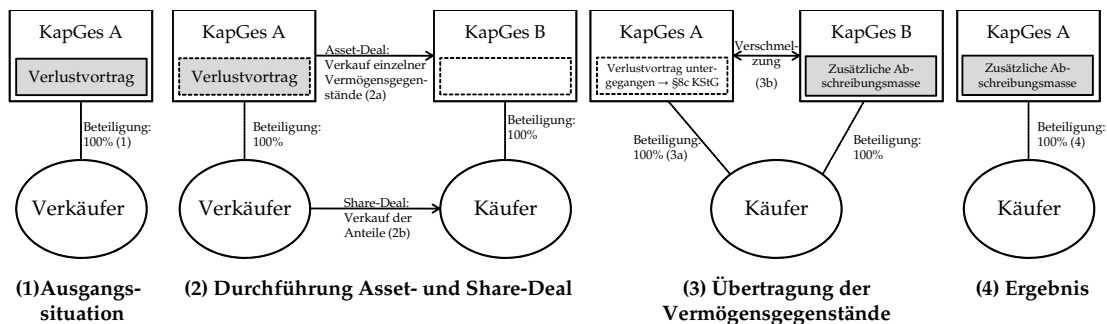
Im Ergebnis wäre so zwar eine Nutzung vorhandener Verlustvorträge möglich, ihre Transformation in zusätzliches AfA-Potential ließe sich jedoch nicht selektiv vornehmen, da die stillen Reserven bei Verschmelzungen gleichmäßig aufgedeckt werden müssen. Im Gegensatz dazu kann mit der hier vorgeschlagenen Gestaltung diese Aufdeckung auf diejenigen Wirtschaftsgüter beschränkt werden, die die kürzesten Nutzungsdauern aufweisen. Die Verschmelzung wird deshalb durch die oben vorgeschlagene Gestaltung stets dominiert.

²⁴Das Kombinationsmodell sah einen postakquisitorischen Asset-Deal vor, um die Anschaffungskosten für Anteile an Kapitalgesellschaften in Anschaffungskosten für abschreibungsfähige Wirtschaftsgüter umzuwandeln. Es verlor durch die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens seine Attraktivität. Vgl. hierzu HÖTZEL (1997), S. 167ff oder auch RÖDDER ET AL. (2003), S. 809ff. Als Ex-post-Optimierungskalkül kann das Kombinationsmodell nicht zur Abfederung der Wirkungen von § 8c KStG herangezogen werden, da Verlustvorträge nach Durchführung des Share-Deals bereits untergegangen sind.

²⁵Vgl. zur Idee der Aufdeckung stiller Reserven vor der Anteilsveräußerung BREINERSDORFER (2008), S. 225 oder auch SISTERMANN/BRINKMANN (2008), S. 903.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

Abbildung 3.1: Zeitliche Abfolge der Übertragung



erwirbt eine vom Käufer zu 100 % gehaltene, über den Kaufpreis des Asset-Deals hinaus substanzlose Kapitalgesellschaft B einzelne Vermögensgegenstände direkt von der Kapitalgesellschaft A zu einem über dem jeweiligen Buchwert liegenden Preis (2a), wodurch ein Gewinn entsteht, der mit dem bestehenden Verlustvortrag verrechnet wird. Anschließend wird die Kapitalgesellschaft A mitsamt der Liquidität aus dem Asset-Deal durch einen Share-Deal an den Käufer übertragen (2b). Der Käufer, der nun 100 % der Kapitalgesellschaftsanteile an A hält (3a), verschmilzt im letzten Schritt die beiden Kapitalgesellschaften miteinander²⁶ (3b), so dass sich die Vermögensgegenstände mit nun zusätzlicher Abschreibungsmasse schließlich wieder in der, nun vom Erwerber zu 100 % gehaltenen, Kapitalgesellschaft A befinden.

Im Ergebnis (4) ist der Erwerber im Besitz der Kapitalgesellschaft, die zwar keinen Verlustvortrag mehr, dafür aber zusätzliches Abschreibungspotential aufweist, das die Steuerlasten der nächsten Wirtschaftsjahre senkt²⁷.

Ausschüttungsweg des Kaufpreises aus dem Asset-Deal. Zur Auskehrung des Kaufpreises aus dem Asset-Deal stehen grundsätzlich zwei Möglichkeiten zur Verfügung: Verbleibt der Betrag in der Unternehmung, kommt er über einen entsprechend höheren Preis des Share-Deals dem Verkäufer zu und unterliegt dadurch der Veräußerungsgewinnsteuer. Der Erwerber kehrt nach der Verschmelzung der Gesellschaften A und B die Liquidität aus; dies geschieht steuerneutral, da der Kaufpreis des Asset-Deals dem Nennkapital der ansonsten substanzlosen Gesellschaft B

²⁶Der Ansatz der aus der Kapitalgesellschaft A herausgekauften Wirtschaftsgüter erfolgt bei der Kapitalgesellschaft B mit den Anschaffungskosten. Dieser Ansatz kann gem. § 11 Abs. 2 UmwStG bei der Verschmelzung beibehalten werden, so dass die Abschreibungsbasis der Kapitalgesellschaft dem Kaufpreis des Asset-Deals entspricht.

²⁷Für den Fall des Mantelkaufs – also der Verkauf von Kapitalgesellschaften, die bis auf einen Verlustvortrag wertlos sind – lässt sich die vorgeschlagene Gestaltung nicht einsetzen, da keine Assets mit stillen Reserven vorhanden sind, die im Rahmen des kombinierten Asset-Share-Deals verkauft werden könnten. Ohne Vorliegen dieser notwendigen Bedingung ist keine Umwandlung des Verlustvortrags in Abschreibungspotential möglich.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

entspricht²⁸, allerdings ist die in der Gesellschaft A u.U. entstandene Steuerverbindlichkeit aus dem Asset-Deal nach der Transaktion noch zu begleichen.

Wird der Asset-Deal-Kaufpreis dagegen sofort an den Verkäufer ausgeschüttet, ist die normale Dividendenbesteuerung anzuwenden²⁹ und es wird beim Share-Deal ein entsprechend niedrigerer Kaufpreis bezahlt³⁰. Bei einem Einkommensteuersatz unterhalb von 41,67 % sollte der Asset-Deal-Kaufpreis in der Unternehmung verbleiben; über diesem Grenzwert ist stets die sofortige Ausschüttung an den Verkäufer vorzuziehen, da die Dividendenbesteuerung beim Spitzeneinkommensteuersatz um zwei Prozentpunkte unterhalb des Veräußerungsgewinnsteuersatzes liegt.

Zur besseren Darstellbarkeit wird im Folgenden angenommen, dass die Liquidität aus dem Asset-Deal in der Unternehmung verbleibt und dem Käufer nach der Transaktion steuerneutral wieder zufließt. Dies unterschätzt beim angenommenen Einkommensteuersatz von 45 % durch einen leicht überhöhten Verkäufer-Grenzpreis den Vorteil der Gestaltung zwar etwas, die auftretenden Effekte können auf diese Weise jedoch formal deutlicher herausgestellt werden.

Optimale Höhe der Übertragung. Die Transformation von Verlustvorträgen in abschreibungsfähiges Material kann nicht ohne Berücksichtigung der Mindestbesteuerung durchgeführt werden, da die mit der Transformation einhergehende Aufdeckung stiller Reserven eine zusätzliche Steuerlast hervorrufen kann. Um einen bestehenden Verlustvortrag vollständig zu verrechnen, müssen stille Reserven R i.H.v. mindestens

$$R = \begin{cases} V & \text{für } V \leq S \\ \frac{V-0,4 \cdot S}{0,6} & \text{für } V > S \end{cases} \quad (3.4)$$

aufgedeckt werden. Bis zur Höhe des Sockelbetrages S der Verlustverrechnung von 1 Mio. € löst die Aufdeckung stiller Reserven bei hinreichend hohen Verlustvorträgen keine Steuerbelastung aus; die Aufdeckung dieses Betrages ist also stets vorteilhaft. Liegt der Verlustvortrag allerdings darüber, muss zu seiner vollständigen Verrechnung über die Höhe des Verlustvortrags hinaus ein Betrag von $0,4 \cdot (R - S) = \frac{2}{3}(V - S)$ aufgedeckt werden, der nicht durch eine Verrechnung steuer-

²⁸Auch wenn die Liquidität aus erwirtschafteten Gewinnen der Unternehmung stammt, ihr also entsprechende Gewinnrücklagen gegenüberstehen, ergibt sich keine transaktionsbedingte Steuerlast, da die Ausschüttungsbelastung unabhängig von der Durchführung des Asset-Deals ohnehin anfällt.

²⁹Auf Antrag kann bei wesentlichen Beteiligungen (> 25 %) gem. § 32d Abs. 2 Nr. 3 EStG die Dividende dem Teileinkünfteverfahren unterworfen werden und unterliegt dann ebenfalls dem Veräußerungsgewinnsteuersatz.

³⁰Als dritter Auskehrungsweg kommt eine Kapitalherabsetzung vor dem Share-Deal in Betracht. Diese entspricht je nach Charakter der herabgesetzten Beträge in der Wirkung entweder der Dividenden- oder der Veräußerungsgewinnbesteuerung beim Verkäufer.

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

frei gestellt werden kann. Dies ist nur dann sinnvoll, wenn die dadurch ausgelöste Steuerzahlung geringer ist als der Steuerbarwert der durch die Aufdeckung über den Sockelbetrag hinaus entstandenen zusätzlichen jährlichen Abschreibung AfA_t^* :

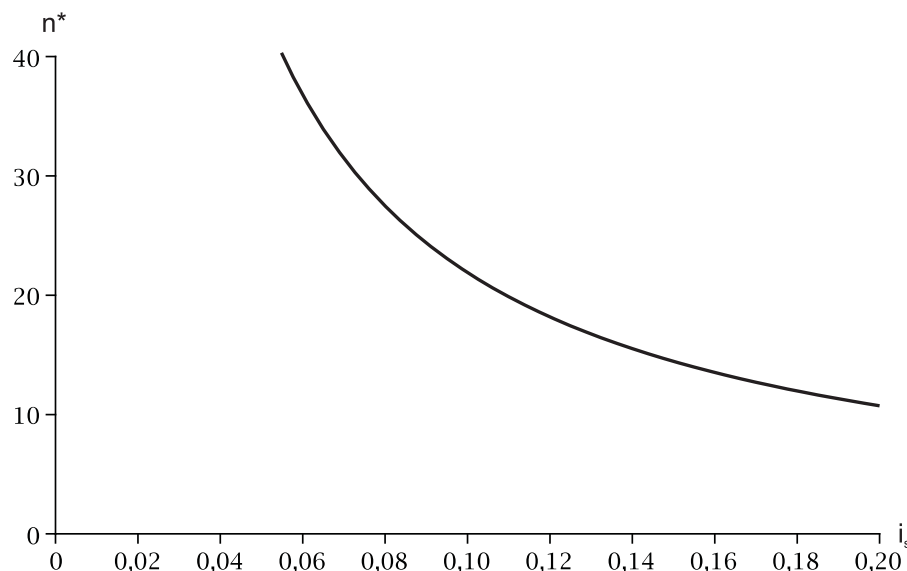
$$s^{ge} \cdot \frac{2}{3}(V - S) \leq s^{ge} \cdot B_s^K(AfA_t^*) \quad (3.5)$$

Legt man allgemein einen linearen Abschreibungsverlauf zugrunde, ergibt sich folgende Bedingung, unter der eine Vollverrechnung des Verlustvortrags optimal ist:

$$0,4 \leq \frac{(1 + i_s)^n - 1}{n \cdot i_s(1 + i_s)^n} \quad (3.6)$$

Ob trotz Mindestbesteuerung eine vollständige Verrechnung des Verlustvortrags sinnvoll ist, hängt damit lediglich von der Alternativrendite des Erwerbers und der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer der Wirtschaftsgüter ab, deren stille Reserven aufgedeckt werden sollen. Abbildung 2 gibt die kritische Nutzungsdauer n^* für unterschiedliche nachsteuerliche Alternativrenditen i_s unter der Annahme eines linearen Abschreibungsverlaufs wieder. So lohnt sich selbst bei einer sehr hohen Nettorendite von 10 % die vollständige Aufdeckung stiller Reserven, wenn die Nutzungsdauer der entsprechenden Wirtschaftsgüter unterhalb von 21,9 Jahren liegt. Unterhalb einer Nettorendite von 6,6 % ist auch für Gebäude mit einer steuerlichen Nutzungsdauer von 33,3 Jahren eine vollständige Aufdeckung vorteilhaft.

Abbildung 3.2: Kritische betriebsgewöhnliche Nutzungsdauern



Eine Aufdeckung verbleibender stiller Reserven, die nicht durch einen Verlustvortrag zumindest teilweise steuerfrei gestellt werden können, ist nie vorteilhaft. Der im Wirtschaftsjahr der Aufdeckung entstehenden Steuerzahlung steht zwar eine

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

spätere Steuerentlastung gegenüber; deren Barwert liegt jedoch stets unterhalb der sofortigen Steuerzahlung.

Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer der übertragenen Vermögensgegenstände spielt somit eine zentrale Rolle für die Vorteilhaftigkeit der Gestaltung. Je schneller die Abschreibungsmasse in Aufwand umgesetzt werden kann, desto höher ist der Barwertvorteil der Gestaltung. Durch das gezielte Herauskaufen einzelner Vermögensgegenstände mit kurzer Nutzungsdauer kann die durchschnittliche Abschreibungsdauer der aufgedeckten stillen Reserven dabei verkürzt und die Vorteilhaftigkeit der Gestaltung erhöht werden.

3.3.3.2 Grenzpreisbestimmung

Da die Liquidität aus dem Asset-Deal in der Unternehmung verbleibt, ergibt sich durch die vorgeschlagene Gestaltung keine Veränderung des Verkäufer-Grenzpreises. Dieser fordert weiterhin den Barwert der Nettozahlungsüberschüsse sowie eine Entschädigung sowohl für die Aufgabe des Verlustvortrags als auch für die transaktionsbedingten Steuern; es gilt Gleichung (3.3).

Der Käufer berücksichtigt seinerseits den Barwert der durch das hinzugewonnene Abschreibungspotential hervorgerufenen Steuerminderungen $s^{ge} B_s^K(AfA_t)$ in seiner Bewertung der Unternehmung. Zudem integriert er ggf. die zusätzliche Steuer $s^{ge} \frac{2}{3}(V - S)$ aus der Aufdeckung der stillen Reserven über den Sockelbetrag hinaus. Zur Berücksichtigung dieser transaktionsbedingten Steuer wird eine Variable Θ eingeführt, die den Wert Eins annimmt, wenn Bedingung (3.5) erfüllt ist und gleichzeitig Verlustvorträge von über 1 Mio. € vorhanden sind; andernfalls nimmt Θ den Wert Null an. Der Erwerber bewertet die Unternehmung mit dem Barwert der künftigen Nettodividenden zzgl. der Ersparnisse aus der hinzugewonnenen Abschreibung, gemindert um die mögliche, durch die Aufdeckung der stillen Reserven entstandene Steuerlast:

$$W^K = B_s^K(Z_{t,s}^K) + s^{ge} B_s^K(AfA_t) - \Theta s^{ge} \frac{2}{3}(V - S) \quad (3.7)$$

u.d.NB

$$\sum_{t=1}^T AfA_t^K = R = \min(V; S) + \Theta \frac{V - S}{0,6}$$

Im Zahlenbeispiel (Tabelle 3.3) erweist es sich als vorteilhaft, stille Reserven i.H.v. 1.333.333 € aufzudecken, den Verlustvortrag von 1.200.000 € also vollständig zu verrechnen. Dadurch entsteht eine gestaltungsinduzierte Steuerlast i.H.v. 64.445 €. Im Gegenzug erhöht sich aber die maximale Zahlungsbereitschaft des Erwerbers

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

**Tabelle 3.3: Grenzpreise von Verkäufer und Käufer bei Gestaltung
(in Tsd. €)**

t	0	1	2	3	4	5	ab 6
$Z_t^V = Z_t^K$	-	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00
$S_t^V = S_t^K$	-	72,50	72,50	72,50	72,50	72,50	72,50
$Z_{t,s}^V = Z_{t,s}^K$	-	77,50	77,50	77,50	77,50	77,50	77,50
R_t^K	1333,33	1.066,67	800,00	533,33	266,67	0,00	-
AfA_t	-	266,67	266,67	266,67	266,67	266,67	-
$s^{ge} AfA_t$	-	128,89	128,89	128,89	128,89	128,89	-
Grenzpreis Käufer	$W^K=2.619,774$						
Grenzpreis Verkäufer	$W^V=2.607,780$						

durch die zusätzlich gewonnene Abschreibungsmasse um 578.969 €. Insgesamt steigt der Grenzpreis von 2.105.250 € auf 2.619.774 €. Mit dem konstant gebliebenen Grenzpreis des Veräußerers i.H.v. 2.607.780 € ergibt sich also ein Verhandlungsspielraum i.H.v. 11.994 €. Die Durchführung der Gestaltung ermöglicht somit eine Transaktion auch bei bestehenden Verlustvorträgen trotz der Übertragungsbeschränkung nach § 8c KStG.

3.3.4 Vergleich der Ergebnisse

Es wurde gezeigt, dass es nicht in jedem Fall zu einer Einigung zwischen Verkäufer und Käufer kommt. Eine genauere Betrachtung der jeweiligen Grenzpreisdifferenzen ermöglicht es, die verschiedenen Effekte zu isolieren. In Tabelle 3.4 sind die Grenzpreisdifferenzen der drei Fälle dargestellt.

Im Fall der Kapitalgesellschaft ohne Verlustvorträge ist ein positiver Einigungsbereich denkbar, wenn der Käufer den Zahlungsstrom aus der Unternehmung so hoch bewertet, dass er bereit ist, den Veräußerer sowohl für dessen Aufgabe dieses Zahlungsstromes, als auch für die transaktionsbedingte Veräußerungsgewinnsteuer zu entschädigen. Gründe für die Höherbewertung können etwa Synergieeffekte mit anderen Unternehmen des Erwerbers, andere steuerliche Gegebenheiten oder ein geringerer Nettokalkulationszinsfuß sein. Die Veräußerungsgewinnsteuer verkürzt immer dann den Einigungsbereich, wenn die Verkäufer-Bewertung der Zahlungsüberschüsse die Anschaffungskosten der Anteile an der Kapitalgesellschaft übersteigt. Dieser transaktionsbedingten Steuerlast steht keine entsprechende Entlastung auf Seite des Käufers gegenüber³¹; sie wirkt deshalb grundsätzlich veräußerungshemmend. Umge-

³¹Für Personengesellschaften liegen hingegen entsprechende Entlastungen beim Käufer beispielsweise mit der Firmenwertabschreibung vor. Vgl. WAGNER (2007).

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

Tabelle 3.4: Vergleich der Grenzpreisdifferenzen

Fall	Bestandteile der Grenzpreisdifferenz ΔW	Erläuterung
Kapitalgesellschaft ohne VV	$B_s^K(Z_{t,s}^K) - B_s^V(Z_{t,s}^V)$ $- \frac{s^{VG}}{1-s^{VG}} [B_s^V(Z_{t,s}^V) - A_0]$	Bewertungsdifferenz Veräußerungsgewinnsteuer
Kapitalgesellschaft mit VV	$B_s^K(Z_{t,s}^K) - B_s^V(Z_{t,s}^V)$ $- s^{ge} \cdot B_s^V(V_t')$ $- \frac{s^{VG}}{1-s^{VG}} [B_s^V(Z_{t,s}^V) + s^{ge} \cdot B_s^V(V_t') - A_0]$	Bewertungsdifferenz Verlustvortragsuntergang Veräußerungsgewinnsteuer
Kapitalgesellschaft mit VV und Gestaltung	$B_s^K(Z_{t,s}^K) - B_s^V(Z_{t,s}^V)$ $- s^{ge} \cdot B_s^V(V_t')$ $+ s^{ge} \cdot B_s^K(AfA_t)$ $- \Theta \cdot s^{ge} \frac{2}{3} (V - S)$ $- \frac{s^{VG}}{1-s^{VG}} [B_s^V(Z_{t,s}^V) + s^{ge} \cdot B_s^V(V_t') - A_0]$	Bewertungsdifferenz Verlustvortragsuntergang Gestaltungsvorteil Steuer durch Gestaltung Veräußerungsgewinnsteuer

kehrt kann die Veräußerungsgewinnbesteuerung aber auch zu einer Begünstigung des Verkaufs führen, wenn entsprechend hohe ursprüngliche Anschaffungskosten einen Veräußerungsverlust und damit verbundene Steuererstattungen zur Folge haben. Maßgebend für den Verhandlungsspielraum im Fall einer Kapitalgesellschaft ohne Verlustvortrag ist also nur das Verhältnis zwischen Bewertungsdifferenz und Brutto-Veräußerungsgewinnsteuer.

Im Fall einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvortrag verringert sich der Verhandlungsspielraum, da die Mindestforderung des Verkäufers um den Verlustvortragsuntergang steigt, die Zahlungsbereitschaft des Käufers sich aber nicht verändert. Eine Transaktion kommt somit nur zustande, wenn der Käufer den Nachteil des Verlustvortragsuntergangs durch eine entsprechend höhere Bewertung der Zahlungsüberschüsse kompensieren kann, die Bewertungsdifferenz also entsprechend hoch ausfällt. Bei gleicher Bewertung der Nettodividenden kommt es nur dann zu einer Veräußerung, wenn die Steuererstattung aus einem Veräußerungsverlust in ihrer Höhe dem Barwert der Steuerersparnisse aus der Verlustverrechnung entspricht.

Durch die Gestaltung der Übertragung erweitert sich die Grenzpreisdifferenz. Wie Tabelle 3.4 zeigt, erhöht der Gestaltungsvorteil den Verhandlungsspielraum, der gleichzeitig jedoch durch die gestaltungsinduzierte Steuerzahllast wiederum leicht ge-

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

senkt wird, wenn stille Reserven über den Sockelbetrag hinaus aufgedeckt werden. Ob die Zahlungsbereitschaft des Käufers die Preisforderung des Verkäufers übersteigt, hängt vom Verhältnis der fünf Terme der Grenzpreisdifferenz ab. Unterstellt man eine identische Bewertung der Nettodividenden der Investoren (Bewertungsdifferenz = 0), entsteht nur dann ein Einigungsbereich, wenn der Gestaltungsvorteil den Nachteil aus dem transaktionsbedingten Verlustvortragsuntergang sowie die durch die Aufdeckung der stillen Reserven anfallende Steuerlast (Steuer durch Gestaltung) und die Veräußerungsgewinnsteuer aufwiegt. Ist dies nicht der Fall, kommt ein Kauf nur zustande, wenn der Käufer die Zahlungsüberschüsse in hinreichendem Maße höher bewertet als der Verkäufer.

Als Ergebnis lässt sich festhalten, dass § 8c KStG unter Vernachlässigung der Gestaltungsmöglichkeiten zu erheblichen Verzerrungen bei Verkaufsentscheidungen von Kapitalgesellschaften mit bestehenden Verlustvorträgen führt, da der Erwerber den Veräußerer für dessen Verzicht auf das Verlustverrechnungspotential nur bei einer ausreichenden Höherbewertung der Zahlungsüberschüsse vergüten kann. Steuerplanerische Gestaltungen, die durch die Einführung des § 8c KStG weiter an Bedeutung gewonnen haben, ermöglichen jedoch durch die Transformation eines Verlustvortrags in Abschreibungsmasse trotzdem positive Einigungsbereiche für die Verhandlungspartner und stellen so das Hilfsmittel zur Herstellung des steuersystematischen Normalfalls der Übertragbarkeit von Verlustvorträgen³² dar. Der Status quo des § 8c KStG ist damit weniger schädlich für Unternehmensverkäufe, als es zunächst erscheinen mag.

Dies verdeutlicht die Betrachtung der einzelnen Bestandteile der Grenzpreisdifferenz für das Zahlenbeispiel. Tabelle 3.5 gibt die Mindestforderung bzw. die maximale Zahlungsbereitschaft von Verkäufer und Käufer, deren einzelne Bestandteile sowie die Grenzpreisdifferenzen wieder. Verkäufer und Käufer gehen dabei von den gleichen künftigen Zahlungsüberschüssen aus; die Bewertungsdifferenz ist deshalb in allen Fällen gleich Null.

Beim Verkauf einer Kapitalgesellschaft ohne Verlustvorträge determiniert die Veräußerungsgewinnsteuer den Einigungsbereich. Da im Zahlenbeispiel die Anschaffungskosten den Barwert der Zahlungsüberschüsse übersteigen, sinkt die Preisforderung des Verkäufers und es kommt zu einem Einigungsbereich in Höhe der Bruttosteuererstattung aus der Veräußerungsgewinnbesteuerung.

Im Fall der Veräußerung einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen erhöht sich der Grenzpreis des Verkäufers neben der fälligen Veräußerungsgewinnsteuer i.H.v. 7.913 € um den Barwert der Steuerersparnisse aus der Verlustverrechnung i.H.v. 494.617 €, wohingegen der Käufer keine Kompensation zu zahlen bereit ist.

³²Vgl. MAITERTH/MÜLLER (2003).

3.3 Grenzpreisbestimmung bei Kapitalgesellschaften

Tabelle 3.5: Bestandteile der Grenzpreise (in Tsd. €)

	Ohne Verlustvortrag		Mit Verlustvortrag, ohne Gestaltung		Mit Verlustvortrag, mit Gestaltung	
	W^V	W^K	W^V	W^K	W^V	W^K
$B_s^{K/V}(Z_{t,s}^{K/V})$	2.105,25	2.105,25	2.105,25	2.105,25	2.105,25	2.105,25
$s^{ge} B_s^V(V_t^V)$	-	-	494,62	-	494,62	-
Steuer aus R	-	-	-	-	-	64,45
$s^{ge} B_s^K(AfA_t)$	-	-	-	-	-	578,97
VG-Steuer	-189,10	-	7,91	-	7,91	-
$W^{V/K}$	1.916,15	2.105,25	2.607,78	2.105,25	2.607,78	2.619,77
ΔW		189,10		-502,53		11,99

Die Mindestforderung des Veräußerers liegt deshalb mit 2.607.780 € über der maximalen Zahlungsbereitschaft des Käufers von 2.105.250 €, wodurch es zu einer negativen Grenzpreisdifferenz von 502.530 € kommt und die Übertragung unterbleibt.

Werden nun über einen – dem Share-Deal vorgelagerten – Asset-Deal stille Reserven in Höhe von 1,33 Mio. € aufgedeckt, gewinnt der Käufer zusätzliche Abschreibungsmasse, die zu einer künftigen Steuerersparnis mit einem Barwert von 578.969 € führt, was seine Zahlungsbereitschaft erhöht. Gleichzeitig kann jedoch der durch die Aufdeckung der stillen Reserven entstandene Gewinn nur teilweise durch die bestehenden Verlustvorträge steuerfrei gestellt werden; aufgrund der Mindestbesteuerung fällt eine zusätzliche Belastung i.H.v. 64.445 € an. Insgesamt ist der Käufer bereit, 2.619.774 € für die Kapitalgesellschaft zu zahlen. Für den Verkäufer verändert sich durch die Gestaltung indes nichts; er fordert weiterhin 2.607.780 €. Im Unterschied zum Fall ohne Gestaltung ist der Käufer nun jedoch in der Lage, den Veräußerer für die Aufgabe seines Verlustvortrags zu entschädigen. Es kommt so zu einem positiven Einigungsbereich; der endgültige Kaufpreis wird zwischen 2.607.780 € und 2.619.774 € liegen.

Die Übertragung des Abzugspotentials durch eine Transformation des Verlustvortrags in Abschreibungsmasse verbessert die Transaktionsbedingungen und kann die Veräußerung von Unternehmen ermöglichen, die andernfalls aufgrund der transaktionsbedingten Belastungen – der Veräußerungsgewinnsteuer einerseits und des Untergangs des Verlustvortrags andererseits – nicht verkauft werden könnten. Gerade für die ca. 427.000 betroffenen GmbHs mit einem durchschnittlichen Bestand an Verlustvorträgen von 704.036 €³³ kann deren weitere Verwendungsmöglichkeit

³³Stand: 31.12.2004, vgl. FN 3.

3.4 Zusammenfassung

entscheidend für die Durchführung des Unternehmenskaufs sein. Da die Umwandlung von Verlustvorträgen in Abschreibungsmasse unterhalb des Sockelbetrags stets optimal ist, sind in den meisten Fällen nicht einmal Überlegungen zur optimalen Höhe der Aufdeckung notwendig.

3.4 Zusammenfassung

Mit der Einführung von § 8c KStG durch die Unternehmenssteuerreform 2008 wurde die Nutzung körperschaft- und gewerbsteuerlicher Verlustvorträge nach Unternehmensveräußerungen erheblich erschwert, in den meisten Fällen sogar völlig ausgeschlossen. Anhand eines Bewertungsmodells zur Grenzpreisbestimmung wurde analytisch gezeigt, dass die Neuregelung eine „Veräußerungsbremse“ für Kapitalgesellschaften mit Verlustvorträgen darstellt, da potentielle Unternehmensverkäufer die mit einem Verlustvortrag verbundene Steuerersparnis in ihrem Bewertungskalkül berücksichtigen, potentielle Käufer jedoch nicht bereit sind, den Veräußerer für einen später nicht mehr nutzbaren Verlustvortrag zu entschädigen. Die Differenz zwischen maximaler Zahlungsbereitschaft des Käufers und minimaler Preisforderung des Verkäufers, die als Maß für die Einigungschancen der Verhandlungspartner zugrunde gelegt wurde, wird neben der Veräußerungsgewinnsteuer durch den Untergang vorhandener Verlustvorträge weiter geschmälert.

Dieser Beitrag zeigt weiter, dass der Erwerber durch gezieltes Herauskaufen einzelner Vermögensgegenstände mit stillen Reserven vor dem eigentlichen Share-Deal die verzerrende Wirkung nicht nur des Verlustuntergangs beim Unternehmensverkauf, sondern möglicherweise auch der Veräußerungsgewinnbesteuerung kompensieren kann; in jedem Fall ergibt sich aber eine Erhöhung des Verhandlungsspielraums zwischen Verkäufer und Käufer und damit eine erhöhte Wahrscheinlichkeit eines Verkaufs. Die dafür ausschlaggebenden Einflussfaktoren, wie etwa die Nutzungsdauer der die stillen Reserven enthaltenden Vermögensgegenstände, wurden durch eine differenzierte Darstellung der einzelnen Bestandteile des Einigungsbereichs isoliert, und gezeigt, wie die vorgeschlagene Gestaltung die Grenzpreisbildung von Käufer und Verkäufer beeinflusst. Dabei stellt sich heraus, dass die Aufdeckung stiller Reserven über den Sockelbetrag der Verlustverrechnung hinaus in der Regel optimal ist, da der Vorteil aus der Abschreibung den Nachteil durch die gestaltungsinduzierte Steuerbelastung häufig übersteigt. Dies gilt selbst bei hohen Kapitalmarktzinsen auch für langlebige Wirtschaftsgüter wie etwa Gebäude.

Obwohl Verlustvorträge beim Unternehmenskauf untergehen, kann das in ihnen gebundene Steuerminderungspotential also häufig weiter genutzt werden. Insgesamt lässt sich damit festhalten, dass § 8c KStG auch ohne das Wachstumsbeschleuni-

3.4 Zusammenfassung

gungsgesetz weniger lähmend auf Unternehmensveräußerungen wirkt, als es zunächst scheint, da seine Effekte durch steuerplanerische Gestaltungen u.U. sogar vollständig neutralisiert werden können.

Verlustübertragung beim Anteilshandel – Einfluss auf Bilanzpolitik und Verkaufszeitpunkt

Dieser Beitrag untersucht anhand eines Bewertungsmodells die Wirkungen, die von den Verlustübertragungsbeschränkungen durch § 8c KStG ausgehen. Es wird gezeigt, dass die bekannten, durch den Untergang von Verlustvorträgen bei Anteilsveräußerungen ausgelösten Negativeinflüsse auf Anteilshandel und Investitionsneigung durch die Wahl des Verkaufszeitpunkts oder durch Bilanzpolitik abgeschwächt werden können. I.d.R. ist es hierbei vorteilhaft, Erträge früher zu realisieren bzw. Aufwendungen erst später geltend zu machen. Auf diese Weise wird Aufwandspotential nicht über Verlustvorträge, sondern über andere Mechanismen, wie etwa Abschreibungen, in die Zukunft transferiert. Es wird gezeigt, dass z.B. die Wahl der linearen anstelle einer degressiven Abschreibung einerseits zwar geringe negative Kapitalwerteffekte hat, bei einer späteren Veräußerung der Kapitalgesellschaft andererseits aber beachtliche Vorteile mit sich bringen kann.

(veröffentlicht als: JACOB, Martin/PASEDAG, Andreas (2009), Verlustübertragung beim Anteilshandel – Einfluss auf Bilanzpolitik und Verkaufszeitpunkt, in: Finanz-Betrieb, Jg. 11, S. 464–471)

4.1 Einleitung

Mit der Unternehmensteuerreform 2008 wurde die Behandlung körperschaft- und gewerbesteuerlicher Verlustvorträge bei Kapitalanteilsveräußerungen grundlegend reformiert. Gingen Verlustvorträge bis Ende 2007 nur bei gleichzeitigem Vorliegen

4.1 Einleitung

mehrerer Bedingungen unter, wird nun gem. § 8c KStG allein auf den veräußerten Anteil am Kapital rekuriert. Umstrukturierungen und Akquisitionen können dadurch seitdem erheblich erschwert werden, wenn eine Anteilsveräußerung stets einen Verlustuntergang zur Folge hat, zumal in der aktuellen Wirtschaftslage, in der Umstrukturierungen besonders wichtig sind, neben dem ohnehin schon hohen Bestand an Verlustvorträgen mit dem Entstehen weiterer Verluste zu rechnen ist. Der Bundesrat schlägt daher für die Jahre 2008 bis 2010 die Anknüpfung der Übertragbarkeit von Verlustvorträgen bei Transaktionen an die Beibehaltung von 80 % der Arbeitsplätze vor¹. Dies soll jedoch nur für insolvente bzw. insolvenzgefährdete Unternehmen gelten, die nach der Sanierung in der gleichen Branche tätig bleiben. Es ist daher abzuwarten, wie viele Unternehmen von der Sanierungsklausel wirklich profitieren können.

Vor diesem Hintergrund wird im vorliegenden Beitrag die Frage aufgeworfen, inwieweit sich die Regelungen zur Übertragbarkeit von Verlustvorträgen auf Investitions- und Veräußerungsentscheidungen von Kapitalgesellschaften auswirken², Anteilseignern also Vor- bzw. Nachteile aus dem Anteilshandel von Kapitalgesellschaften mit bestehenden Verlustvorträgen entstehen. Hierbei können mögliche Steuereffekte sowohl im Investitions- als auch im Verkaufszeitpunkt auftreten.

Es stellt sich heraus, dass ein Untergang von Verlustvorträgen grundsätzlich den Einigungsbereich zwischen Käufer und Verkäufer von Kapitalanteilen verringert, da ein Veräußerer das in den Verlustvorträgen gebundene Steuersparpotential in seiner Preisforderung berücksichtigt, ein Erwerber jedoch nicht bereit ist, für einen untergehenden Verlustvortrag einen entsprechend höheren Preis zu zahlen. Der durch die Veräußerungsgewinnsteuer ohnehin schon bestehende, die Veräußerung hemmende Lock-In-Effekt³ wird durch den Untergang von Verlustvorträgen weiter verstärkt.

Antizipieren potentielle Unternehmensveräußerer diese Einschränkungen allerdings bereits in den Perioden vor der Veräußerung, kann diese vor die Realisierung künftiger Verluste gelegt werden, was der transaktionshemmenden Wirkung entge-

¹Vgl. BR-Drucksache 168/1/09 v. 23.3.2009 und den Bericht der Wirtschaftswoche vom 30.3.2009, Heft 14, S. 10.

²Die Einbeziehung bestehender Verlustvorträge in die Entscheidung über den Unternehmensverkauf wurde bislang eher in rechtsgeprägten als in ökonomischen Beiträgen untersucht. Sowohl zum bis 2008 gültigen § 8 Abs. 4 KStG a.F. als auch zum neuen § 8c KStG existiert eine Vielzahl von Beiträgen, die sich hauptsächlich mit der Steuerminimierung und -vermeidung bei bereits getroffener Verkaufsentscheidung befassen. Hierbei sind u.v.a die Beiträge von HÖRGER/ENDRES (1998), DIETERLEN/SCHADEN (1998) oder DAUTEL (2002) bzgl. des § 8 Abs. 4 KStG a.F. und ZERWAS (2007), SUCHANEK/HERBST (2007), NEYER (2007) oder ROSER (2008) bzgl. des § 8c KStG zu nennen.

Die Einbeziehung von Verlustvorträgen in die Unternehmensbewertung wurde u.a. von LUTZ (1993), PEEMÖLLER/POPP (1997), DRUKARCZYK (1997) und STREITFERDT (2004) diskutiert.

³Vgl. zum Lock-In-Effekt der Veräußerungsgewinnbesteuerung u.a. den empirischen Nachweis von DAI ET AL. (2008).

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

genwirkt. Darüber hinaus kann durch Bilanzpolitik auch der Gewinnverlauf selbst verändert werden: Die Wahl der linearen anstelle einer degressiven Abschreibung etwa kann den Aufbau von Verlustvorträgen verringern oder sogar vollständig verhindern, was den Einfluss der Verlustübertragungsbeschränkung entsprechend reduziert. Da erhöhte Abschreibungen unter Berücksichtigung der Verlustverrechnungsregeln ohnehin nur geringe Vorteile hervorrufen, im Fall einer Veräußerung aber zu erheblichen Nachteilen führen können, kann sich die Wahl der linearen Abschreibung als vorteilhaft erweisen.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

Integriert man die Besteuerung in die Investitions- und Veräußerungsentscheidung, können Verlustverrechnungs- und -übertragungsbeschränkungen nicht ohne Begründung vernachlässigt werden. Unterstellt man einen sofortigen, vollständigen Verlustausgleich, was sich über die Annahme rechtfertigen lässt, dass ausreichend hohe andere Einkünfte vorhanden sind, entstehen keine Verlustvorträge; etwaige Verlustübertragungsbeschränkungen wie § 8c KStG können dann bei Veräußerungsentscheidungen vernachlässigt werden.

Sind jedoch keine anderen Einkünfte zur sofortigen Verrechnung von Verlusten vorhanden, müssen nicht nur die Regelungen zur Verlustverrechnung in die Investitionsentscheidung integriert werden⁴, sondern es müssen auch die Übertragungsbeschränkungen bei der Bestimmung der für die Veräußerungsentscheidung herangezogenen Grenzpreise berücksichtigt werden, wenn ein eingeschränkter Verlustausgleich zu Verlustvorträgen geführt hat. Anhand einer modelltheoretischen Betrachtung wird im Folgenden der Einfluss dieser Beschränkungen auf Investitions- und Veräußerungsentscheidungen untersucht.

4.2.1 Rechtliche Grundlagen

Entstehen einer Kapitalgesellschaft Verluste, können diese im Rahmen der körperschaftsteuerlichen Einkommensermittlung bis zu einem Betrag von 511.500 € ein Jahr zurückgetragen werden. Danach noch verbleibende Verluste werden mit Gewinnen künftiger Wirtschaftsjahre verrechnet, die bis zu einem Betrag von 1 Mio. € vollständig und darüber hinaus zu 60 % herangezogen werden können⁵. Gelingt es

⁴Vgl. dazu grundlegend NIEMANN (2004).

⁵Gewerbesteuerlich existiert nur der Verlustvortrag, der analog zu den körperschaftsteuerlichen Regeln zu verrechnen ist.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

über den Rücktrag, den Verlust eines Jahres vollständig auszugleichen, entspricht dies einem sofortigen Verlustausgleich. Allerdings existieren für den Verlustrücktrag zeitliche und betragsmäßige Beschränkungen⁶, die eine sofortige Verrechnung häufig verhindern.

Eine Einschränkung des Verlustrücktrags führt dazu, dass der Barwert der Verlustverrechnung unterhalb des Nominalbetrags liegt, da dann zumindest ein Teil der Verluste erst in späteren Perioden ausgeglichen werden kann. Die Mindestbesteuerung verstärkt die Effekte der Verlustverrechnung über Verlustvorträge weiter, da sie Verlustanfalls- und -verrechnungszeitpunkt zusätzlich spreizt. Hierdurch entfernt sich die Verlustbehandlung weiter vom sofortigen Verlustausgleich⁷.

Wird eine Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen veräußert, stellt sich die Frage, wie das Verlustausgleichspotential nach der Anteilsveräußerung steuerlich zu behandeln ist. Bis 2008 blieben Verlustvorträge gem. § 8 Abs. 4 KStG a.F. nach Anteilsveräußerungen erhalten, wenn eine Körperschaft „nicht nur rechtlich, sondern auch wirtschaftlich mit der Körperschaft identisch [war], die den Verlust erlitten hat[te]“. Mit Hilfe des Kriteriums der wirtschaftlichen Identität sollte insbesondere der Mantelkauf unterbunden werden. Gem. dem neu eingeführten § 8c KStG gehen Verlustvorträge generell unter, wenn mehr als 50 % der Anteile innerhalb von fünf Jahren an einen Erwerber übertragen werden. Ein quotaler Untergang ist vorgesehen, wenn zwischen 25 % und 50 % des gezeichneten Kapitals in diesem Zeitraum übertragen werden. Aufgrund der aktuellen wirtschaftlichen Lage ist nun geplant, die Reform auf drei Jahre beschränkt für insolvente und insolvenzgefährdete Unternehmen teilweise zurückzunehmen und die Übertragbarkeit von Verlustvorträgen an die Beibehaltung von Arbeitsplätzen zu knüpfen, um so Umstrukturierungen von in Schwierigkeiten geratenen Unternehmen zu erleichtern⁸.

4.2.2 Modellierung der Entscheidungssituationen

Als Investor und möglicher späterer Verkäufer wird eine natürliche Person angenommen, die die Entscheidung über die Durchführung einer Investition zu fällen hat⁹. Diese soll in einer dafür von ihm neu zu gründenden Kapitalgesellschaft verwirklicht werden. Neben sicheren Zukunftserwartungen wird die Existenz einer alternativen Finanzanlage zum konstanten Zinssatz i angenommen, die sowohl dem

⁶Neben den betragsmäßigen per Gesetz geregelten Restriktionen, ergeben diese sich auch durch die Beschränkung auf den Gewinn der anrechenbaren Vorperiode.

⁷Dieser Zeiteffekt könnte durch eine Verzinsung der Verlustvorträge mit dem Nettozins eliminiert werden (vgl. SCHREIBER (2008) S. 604f.

⁸Vgl. FN 1

⁹Variablen, die nur für den Verkäufer oder nur für den Käufer gelten, werden mit dem Superskript V bzw. K gekennzeichnet.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

Verkäufer als auch dem potentiellen Käufer K , ebenfalls eine natürliche Person, zur Verfügung steht. Die Unternehmensbesteuerung s^{Unt} , der die Kapitalgesellschaft unterliegt, setzt sich aus Körperschaft- und Gewerbesteuer zusammen. Von Hinzurechnungen und Kürzungen bei der Ermittlung des Gewerbeertrags wird abstrahiert, so dass es zu keinen Abweichungen vom körperschaftsteuerlichen Gewinn kommt. Ausschüttungen an den Anteilseigner werden mit der Abgeltungssteuer s^{Ab} belastet, Erträge also mit insgesamt $s^{Ges} = s^{Unt} + s^{Ab}(1 - s^{Unt})$ besteuert¹⁰. Festverzinsliche Anlagen unterliegen auf Privatebene der Abgeltungssteuer.

Der Investor fällt die Investitionsentscheidung im Zeitpunkt $t = 0$ mit Hilfe des Ertragswertes EW_0 ¹¹. Übersteigt dieser die Anschaffungskosten AK_0 , ist die Investition und damit die Gründung der Kapitalgesellschaft vorteilhaft. Der Ertragswert setzt sich allgemein aus dem Barwert der jährlichen aus der Investition fließenden Zahlungsüberschüsse Z^V und der dadurch ausgelösten Steuerzahlungen zusammen:

$$EW_0^{Ht,V} = BW_0(Z_{t,s}^V) + s^{Ges} BW_0(VRT_t^V + vVVT_{t,(0;t)}^V) \quad (4.1)$$

mit $BW_v(x_t) = \sum_{t=v+1}^{\infty} x_t q_s^{-t+v}$

$$Z_{t,s}^* = Z_t^* - s^{Ges} \cdot \max(G_t^*; 0) \text{ mit } * = \{K; V\}$$

$$q_s = 1 + i(1 - s^{Ab})$$

Bei positiven Gewinnen G_t^V ergibt sich die Steuerzahlung durch Multiplikation mit dem Steuersatz s^{Ges} ; bei Verlusten kommt es zunächst zu keiner Erstattung. Letztere können zuerst über einen Verlustrücktrag VRT_t verrechnet werden; führen dann also zu einer entsprechenden sofortigen Steuererstattung. Verbleibende Verluste werden in einen Verlustvortrag VVT eingestellt und mit Gewinnen künftiger Perioden verrechnet¹². Die Summe der Verlustvorträge, die aus den Vorperioden (1 bis $t-1$) stammen und im Zeitpunkt t verrechnet werden können, wird mit $vVVT_{t,(0;t)}$ bezeichnet¹³.

Alternativ kann der Investor die Kapitalgesellschaft im Zeitpunkt $t = T$ veräußern. Dann fließen ihm die Nettozahlungen nur bis zum Verkaufszeitpunkt zu; er vereinbart jedoch zusätzlich den Kaufpreis KP_T , der allerdings in dem Maß der Veräuße-

¹⁰Zur besseren Darstellung wird angenommen, dass keine Thesaurierungseffekte auftreten, Gewinne also sofort ausgeschüttet werden bzw. intern zu einer Nettorendite angelegt werden, die der externen Nettorendite entspricht. Vgl. dazu ZODROW (1991), S. 500.

¹¹ EW_t beschreibt allgemein den Ertragswert künftiger Zahlungen ab dem Zeitpunkt t .

¹²Aus Vereinfachungsgründen wird angenommen, dass die gewerbe- der körperschaftsteuerlichen Verlustverrechnung entspricht.

¹³Bei der Darstellung des Verlustentstehungsintervalls werden eckige Klammern für abgeschlossene und runde Klammern für offene Intervallgrenzen verwendet.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

rungsgewinnsteuer mit dem Steuersatz s^{VG} unterworfen werden muss¹⁴, wie er die Anschaffungskosten AK_T der Anteile an der Unternehmung übersteigt¹⁵.

$$EW_0^{V_k,V} = \sum_{t=0}^T [Z_t - s^{Ges} \max(G_t; 0) + s^{Ges} (VRT_t^V + vVVT_{t,(0;t)}^V)] q_s^{-t} + [KP_T - s^{VG}(KP_T - AK_T)] q_s^{-T}. \quad (4.2)$$

Der Barwert der Nettozahlungsüberschüsse kann als Differenz des Ertragswerts $EW_0^{Ht,V}$ beim Halten im Gründungszeitpunkt und des diskontierten Ertragswerts $EW_T^{Ht,V}$ beim Halten ab dem Verkaufszeitpunkt $t = T$ dargestellt werden. Hiermit vereinfacht sich der Ertragswert beim Verkauf zu:

$$EW_0^{V_k,V} = EW_0^{Ht,V} + [KP_T - s^{VG}(KP_T - AK_T) - EW_T^{Ht,V}] q_s^{-T} \quad (4.3)$$

Zur Bestimmung des Kaufpreises KP_T muss sowohl die maximale Zahlungsbereitschaft GP_T^K des Käufers als auch die Mindestforderung GP_T^V des Verkäufers ermittelt werden. Letztere, also der Preis, den der Verkäufer mindestens fordern muss, um sich nicht schlechter als bei weiterem Halten der Anteile zu stellen, ergibt sich, indem die Ertragswerte bei Halten und Verkauf der Gesellschaft gleichgesetzt werden ($EW_0^{Ht,V} \stackrel{!}{=} EW_0^{V_k,V}$) und nach dem Kaufpreis aufgelöst wird

$$GP_T^V = EW_T^{Ht,V} + \frac{s^{VG}}{1 - s^{VG}} (EW_T^{Ht,V} - AK_T). \quad (4.4)$$

Der Verkäufer fordert also neben dem Barwert der Zahlungen, die ihm bei weiterem Halten zufließen, eine Entschädigung für die Veräußerungsgewinnsteuer, die dadurch im Fall eines Veräußerungsgewinns den Mindestpreis steigen und analog dazu bei einem Veräußerungsverlust fallen lässt¹⁶.

Der Käufer ist seinerseits maximal bereit, den Barwert der künftigen Nettozahlungsüberschüsse zu bezahlen, die ihm dann beim Halten des Anteils zufließen¹⁷. Die Zahlungsbereitschaft des Käufers GP_T^K ergibt sich somit als:

$$GP_T^K = BW_T(Z_{t,s}^K) + s^{Ges} BW_T(VRT_t^K + \gamma \cdot vVVT_{t,(0;T]}^K + vVVT_{t,(T;t)}^K). \quad (4.5)$$

¹⁴Im Fall wesentlicher Beteiligungen (Anteil am Nennkapital > 1 %) unterliegt 60 % des Veräußerungsgewinns der Einkommensteuer s^{Ek} ; andernfalls ist der volle Veräußerungsgewinn der Abgeltungssteuer zu unterwerfen.

¹⁵Die Anschaffungskosten der Anteile entsprechen der Summe der Kapitalerhöhungen (einschließlich der Anfangseinlage), abzüglich der Kapitalherabsetzungen, bis zum Zeitpunkt $t = T$.

¹⁶Da der Verkäufer im Kaufpreis für die Veräußerungsgewinnsteuer entschädigt werden will, fällt dadurch eine erhöhte Veräußerungsgewinnsteuer an; dies drückt sich im Term $\frac{s^{VG}}{1-s^{VG}}$ aus. Vgl. hierzu u.a. WAGNER (2008), S. 839f.

¹⁷Es wird angenommen, dass der Erwerber nicht plant, die Anteile weiterzuveräußern.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

Die Zahlungsüberschüsse und damit auch Gewinne sowie Verlustverrechnungsbeiträge können durchaus von denen des Verkäufers abweichen, wenn der Käufer etwa Synergieeffekte mit einem bereits bestehenden Unternehmen nutzen kann und dadurch höhere Zahlungsüberschüsse prognostiziert. Das gleiche würde auch gelten, wenn die Steuersätze oder die Kapitalisierungszinsfüße von Käufer und Verkäufer voneinander abweichen¹⁸.

Getrennt werden muss nun in Verlustvorträge, die vor, und solche, die nach dem Anteilsverkauf entstanden sind, da nur vom Erwerber selbst erlittene Verluste unproblematisch mit den Gewinnen der Folgejahre verrechnet werden können. Für Altverluste aus dem Intervall $[1;T]$ gelten je nach Gesetzeslage unterschiedliche Regeln, was über die Variable γ berücksichtigt wird, die eins beträgt, wenn eine Verrechnung von Altverlusten auch nach einer Übertragung möglich ist, also etwa die temporäre Neuregelung bei einer insolvenzgefährdeten Unternehmung gilt. Ansonsten beträgt γ null; Altverluste gehen damit unter.

Die Differenz aus minimaler Preisforderung des Verkäufers und maximaler Zahlungsbereitschaft des Käufers, definiert als $\Delta GP_T = GP_T^K - GP_T^V$, legt die Breite des Korridors fest, innerhalb dessen sich der endgültige Kaufpreis befindet

$$\Delta GP_T = BW_T(Z_{t,s}^K - Z_{t,s}^V) \quad (4.6a)$$

$$+ s^{Ges} BW_T(VRT_t^K + \gamma \cdot vVVT_{t,(0;T]}^K + vVVT_{t,(T;t)}^K - VRT_t^V - vVVT_{t,(0;t)}^V) \quad (4.6b)$$

$$- \frac{s^{VG}}{1-s^{VG}} [BW_s(Z_{t,s}^V) + s^{Ges} BW_T(VRT_t^V + vVVT_{t,(0;t)}^V) - AK_T]. \quad (4.6c)$$

Dieser Verhandlungsspielraum lässt sich in drei Bestandteile zerlegen: Zum einen erhöht (verringert) die Bewertungsdifferenz (4.6a), die eine höhere (niedrigere) Bewertung der Zahlungsüberschüsse seitens des Käufers abbildet, den Einigungsbereich; zum anderen wird er durch die Verrechnungsdifferenz der Verlustvorträge (4.6b) beeinflusst. Kann der Erwerber beispielsweise Verluste schneller mit künftigen Gewinnen verrechnen als der Verkäufer, steigt der Einigungsbereich; gehen sie dagegen durch die Veräußerung unter, sinkt er entsprechend. Den dritten Bestandteil stellt die Veräußerungsgewinnsteuer dar (4.6c), die den Verhandlungsspielraum i.d.R. mindern dürfte. Nur im Fall eines Veräußerungsverlusts ($BW_T(Z_{t,s}^V) + s^{Ges} BW_T(VRT_t^V + vVVT_{t,(0;t)}^V) < AK_T$) erhöht sie durch Verlustverrechnungspotential beim Verkäufer den Einigungsbereich.

¹⁸Vgl. SCHREIBER/MAI (2008), S. 5f.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

Bestehen jedoch keine Abweichungen zwischen den von Käufer und Verkäufer prognostizierten Cashflows¹⁹, verkürzt sich der Verhandlungsspielraum auf die Unterschiede in der späteren Abziehbarkeit der bis zum Zeitpunkt $t = T$ angesammelten Verlustvorträge einerseits, und der Veräußerungsgewinnsteuer andererseits

$$\Delta GP_T = -s^{Ges} BW_T [(1 - \gamma) vVVT_{t,(0;T)}] - \frac{s^{VG}}{1 - s^{VG}} (EW_T^{Ht,V} - AK_T). \quad (4.7)$$

Der Einigungsbereich fällt im Fall identischer Käufer- und Verkäuferparameter i.d.R. negativ aus, da der erste Teil der Formel im besten Fall Null beträgt und der Veräußerungsgewinnsteuer, die der Verkäufer zu zahlen hat, keine Entlastung auf Seiten des Käufers gegenübersteht. Die schon aufgrund der Veräußerungsgewinnbesteuerung bestehenden Negativeinflüsse auf den Anteilshandel weiten sich also durch den Untergang von Verlustvorträgen weiter aus und führen dazu, dass der Verkauf einer Kapitalgesellschaft mit Verlustvorträgen mit einem weitaus höheren Nutzenverlust verbunden ist als der Verkauf einer Kapitalgesellschaft, die keine Verlustvorträge aufweist.

Selbst wenn die Übertragbarkeit von Verlustvorträgen wieder an Kriterien wie die Beibehaltung des Geschäftsbetrieb oder die Zu- und Abführung von Wirtschaftsgütern geknüpft würde, unterblieben u.U. ökonomisch sinnvolle Verkäufe, wenn etwa eine Umstrukturierung des Geschäftsbetriebs notwendig wäre, aber der unrentable Geschäftsbetrieb vom Käufer so lange weitergeführt werden müsste, bis die Verlustvorträge vollständig genutzt wären. Hierbei käme es zu zwei sich gegenseitig ausschließenden Lock-In-Effekten: Zum einen träte ein Lock-In-Effekt auf Verkäuferseite auf, wenn der Käufer den Veräußerer nicht für dessen Verzicht auf den Verlustvortrag entschädigen könnte, zum anderen käme es bei einem nicht untergehenden Verlustvortrag zu einem Lock-In-Effekt auf Käuferseite, wenn scharfe Regelungen – wie etwa § 8 Abs. 4 KStG a.F. – den Erhalt des Verlustvortrags an die Weiterführung des Geschäftsbetriebs knüpften.

Nimmt man nun an, dass sich der Kaufpreis im Zeitpunkt $t = T$ stets in Höhe der maximalen Zahlungsbereitschaft des Käufers einstellt, fällt der gesamte Verhandlungsspielraum vollständig dem Verkäufer zu. Ist diese Differenz negativ, erzielt der Verkäufer durch die Veräußerung eine Minderung seines Ertragswerts und stimmt einem Verkauf grundsätzlich nicht zu. Wird jedoch angenommen, dass der Verkäufer die Unternehmung früher oder später in jedem Fall – aus Liquiditäts- oder Altersgründen – veräußern muss, erleidet er dadurch einen Barwertverlust, der bereits im Gründungszeitpunkt zu antizipieren ist. Die Veränderung EW_0^V des Ertrags-

¹⁹Dies impliziert ebenfalls, dass sich die Thesaurierungsbeträge von Käufer und Verkäufer entsprechen, da sich ansonsten unterschiedliche Wiederanlageerträge ergäben.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

werts durch den späteren Verkauf der Unternehmung entspricht dem nach Abzug der zusätzlichen Veräußerungssteuer abgezinnten Verhandlungsspielraum, erfasst also den Vor- bzw. Nachteil der Transaktion bezogen auf den Zeitpunkt $t = 0$

$$\Delta EW_0^V = EW_0^{Vk,V} - EW_0^{Ht,V} = \Delta GP_T \cdot (1 - s^{VG}) \cdot q_s^{-T}. \quad (4.8)$$

Ein positiver Einigungsbereich erhöht den Ertragswert und infolgedessen die Investitionsneigung. Ein zu erwartender negativer Einigungsbereich dämpft hingegen bereits Jahre zuvor die Bereitschaft, Sachinvestitionen vorzunehmen, wenn die Folgen einer späteren Veräußerung in die Investitionsentscheidung integriert werden.

Die abgeleiteten Befunde werden im Folgenden anhand eines Zahlenbeispiels konkretisiert: Es steht eine Investition zur Verfügung, die in einer Kapitalgesellschaft durchgeführt werden soll und den Erwerb zweier Wirtschaftsgüter erfordert. Das erste wird in $t = 0$ zu einem Preis von 1 Mio. €, das zweite in $t = 1$ für 10 Mio. € erworben. Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer beträgt drei bzw. sieben Jahre. Beide Wirtschaftsgüter werden linear abgeschrieben; für die zweite Teilinvestition hat der Investor ein Wahlrecht zur Nutzung einer degressiven Abschreibung von 25 % des jeweiligen Restbuchwerts. Alternativ kann in eine festverzinsliche Kapitalanlage mit einer Bruttorendite von $i = 5$ % investiert werden, die der Abgeltungssteuer inkl. Solidaritätszuschlag ($s^{Ab} = 26,38$ %) unterliegt; die Nettorendite beträgt damit $i_s = 3,68$ %. Ein möglicher Veräußerungsgewinn im Verkaufs- bzw. im Liquidationszeitpunkt wird der Besteuerung mit $s^{VG} = 28,49$ % unterworfen²⁰.

Grundsätzlich wird der Gewinn nach Verrechnung des Verlustvortrags und nach Abzug der Unternehmensteuern²¹ ($s^{Unt} = 29,83$ %) ausgeschüttet²² und die Dividende der Abgeltungssteuer unterworfen. Die Gesamtsteuerbelastung liegt damit bei $s^{Ges} = 48,33$ %. Die verbleibenden Finanzmittel werden auf Ebene der Kapitalgesellschaft in eine Finanzanlage reinvestiert und verzinsen sich mit dem internen Wiederanlagezins von $r = 5,25$ %²³. Nachdem beide Wirtschaftsgüter in $t = 8$ vollständig abgeschrieben sind, wird die Kapitalgesellschaft liquidiert. Der Liquidationserlös L_{T_L} entspricht dabei der Höhe der Kapitalmarktanlage KMA, die aus

²⁰Dieser Steuersatz ergibt sich bei einem Grenzeinkommensteuersatz von 45 % aus dem Teileinkünfteverfahren, das für Veräußerungsgewinne aus wesentlichen Beteiligungen (> 1 %) anzuwenden ist.

²¹Bei einem Hebesatz von 400 % ergibt sich ein Gewerbesteuersatz von $s^{Gew} = 14$ %, was zusammen mit Körperschaftsteuersatz $s^{KSt} = 15$ % und Solidaritätszuschlag *SolZ* zu einem Unternehmenssteuersatz von $s^{Unt} = s^{Gew} + s^{KSt} \cdot (1 + SolZ) = 29,83$ % führt.

²²Es wird davon ausgegangen, dass keine Ausschüttungsrestriktionen in der Handelsbilanz vorliegen; der Gewinn nach Verlustvortrag also ausgeschüttet werden kann. Vgl. zu den Ausschüttungsrestriktionen bei Verlustvorträgen DRUKARCZYK (1997), S. 464f.

²³Dies ergibt sich aus dem Vergleich der internen Wiederanlageverzinsung nach Steuern $r_s = (1 - s^{Unt}) \cdot r$ mit der externen Nettoverzinsung $i_s = (1 - s^{Ab}) \cdot i$, vgl. FN 10.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

den einbehaltenen Mitteln gebildet wurde. Tabelle 4.1 stellt den Finanzplan bei Durchführung der Investition dar.

Tabelle 4.1: Finanzplan der Investition mit degressiver Abschreibung (Angaben in Tsd. €)

t	0	1	2	3	4	5	6	7	8
(1) I_t	-1.000	-10.000	0	0	0	0	0	0	0
(2) Z_t	0	500	900	1.000	1.000	1.900	4.000	4.000	3.000
(3) AfA_t	0	333	2.833	2.208	1.406	1.055	1.055	1.055	1.055
(4) KMA_t	0	333	1.251	2.316	3.438	5.508	8.891	9.945	11.000
(5) $r \cdot KMA_{t-1}$	0	0	17	66	122	180	289	466	522
(6) G_t^{vorVVT}	0	167	-1.916	-1.143	-285	1.026	3.234	3.412	2.467
(7) VVT_t	0	0	1.916	3.059	3.343	2.328	0	0	0
(8) $vVVT_t$	0	0	0	0	0	1.015	2.328	0	0
(9) $G_t^{nachVVT}$	0	167	0	0	0	10	906	3.412	2.467
(10) S_t	0	50	0	0	0	3	270	1.018	736
(11) Aus_t	0	117	0	0	0	7	636	2.394	1.731
(12) KE/KH	-1.000	-10.000	0	0	0	0	0	0	11.000
(13) $Netto-Z\ddot{U}_t$	-1.000	-9.914	0	0	0	5	468	1.763	12.275

Die zur Ermittlung des Kapitalwerts herangezogenen Nettozahlungsüberschüsse (Zeile 13) ergeben sich aus den Zahlungen zwischen Kapitalgesellschaft und Anteilseigner. Diese setzen sich aus den um die Abgeltungssteuer gekürzten Ausschüttungen Aus_t und den Kapitalerhöhungen KE bzw. -herabsetzungen KH zusammen (Zeile 12). Die Ausschüttungen an den Investor ergeben sich aus dem Gewinn nach Verlustvortrag (Zeile 9) abzüglich der Unternehmensteuerbelastung (Zeile 10).

In den Perioden, in denen ein positiver Gewinn vor Verlustvortrag (Zeile 6) erzielt wird, entspricht dieser auch dem Gewinn nach Verlustvortrag (Zeile 9), sofern kein bereits bestehender Verlustvortrag verrechnet wird. Andernfalls muss er um dessen Verrechnung nach § 10d EStG (Zeile 8) gemindert werden. In Verlustperioden wird der Jahresfehlbetrag in den Verlustvortrag eingestellt (Zeile 7). Der Gewinn vor Verlustvortrag ergibt sich aus den Zahlungsüberschüssen der Realinvestitionen (Zeile 2) und den Erträgen der Wiederanlage (Zeile 5) abzüglich der Abschreibung (Zeilen 3). Das erste Wirtschaftsgut wird über drei Perioden zu je 333.333 €, das zweite Wirtschaftsgut in den ersten drei Perioden degressiv zu 2,5 Mio. €, 1,88 Mio. € bzw. 1,41 Mio. € und in den verbleibenden vier Perioden linear zu je 1,05 Mio. € abgeschrieben.

Unter Berücksichtigung der Verlustverrechnungsregeln beträgt der Kapitalwert bei Nutzung der degressiven Abschreibung 380.023 €, wenn der Investor seinen

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

Anteil bis zum Liquidationszeitpunkt hält. Um die Auswirkungen der Verlustübertragungsbeschränkungen auf die Verkaufsentscheidung zu illustrieren, werden die Preisforderung des Verkäufers und die Zahlungsbereitschaft des Erwerbers für die Zeitpunkte $t = 0$ bis $t = 7$ ermittelt²⁴.

Bleiben die Verlustvorträge trotz der Veräußerung bestehen ($\gamma = 1$), entsprechen die vom Käufer realisierten Zahlungen aus periodischen Ausschüttungen und Liquidationserlös denen des Verkäufers. Geht der Verlustvortrag dagegen beim Verkauf in $t = T$ unter ($\gamma = 0$), verringert sich der Liquidationserlös L_{TL}^K des Käufers um den untergegangenen Verlustvortrag im Verkaufszeitpunkt und beträgt $L_{TL} - VVT_T$ ²⁵. Gleichzeitig werden dadurch in den nachfolgenden Perioden ($t > T$) höhere Gewinne ausgeschüttet, die nach dem Verkaufszeitpunkt nun nicht mehr durch die Verrechnung von Verlustvorträgen gemindert werden²⁶. Die Preisforderung des Verkäufers (GP_t^V), der maximale Kaufpreis des Erwerbers bei unbeschränkter und beschränkter Übertragbarkeit von Verlustvorträgen ($GP_{t,\gamma=1}^K$ bzw. $GP_{t,\gamma=0}^K$) sowie die daraus resultierenden Verhandlungsspielräume ($\Delta GP_{t,\gamma=0}$ bzw. $\Delta GP_{t,\gamma=1}$) sind für den Fall der Nutzung der degressiven Abschreibung in Tabelle 4.2 dargestellt.

Tabelle 4.2: Kaufpreise bei degressiver Abschreibung (in Tsd. €)

Verkauf in $t=$	0	1	2	3	4	5	6	7
(1) GP_t^V	1.531	11.482	12.066	12.671	13.299	13.943	13.962	12.173
(2) $GP_{t,\gamma=1}^K$	1.483	11.443	11.989	12.568	13.182	13.827	13.882	12.157
(3) $GP_{t,\gamma=0}^K$	1.483	11.443	11.559	11.841	12.347	13.224	13.882	12.157
(4) $\Delta GP_{t,\gamma=1}$	48	39	77	103	117	116	80	16
(5) $\Delta GP_{t,\gamma=0}$	48	39	507	830	952	719	80	16

Es zeigen sich zwei Effekte: Zum einen verursacht die Veräußerungsgewinnbesteuerung unabhängig von einem Verlustvortragsuntergang einen Lock-In-Effekt, der sich in den negativen Einigungsbereichen in Zeile 4 widerspiegelt. Zum anderen lässt der Untergang des Verlustvortrags und die damit verbundene erhöhte künftige Steuerzahlung die maximale Zahlungsbereitschaft des Käufers in Perioden hoher Verlustvorträge weit unter die Mindestforderung des Verkäufers sinken (Zeile 5). Die hervorgehobenen Kaufpreise zeigen den Einfluss des Verlustuntergangs (Zeile 3): So sinkt beispielsweise der maximale Kaufpreis des Erwerbers im Zeitpunkt $t = 4$ um 835.469 € (Zeile 2–Zeile 3), wenn der Verlustvortrag nach einem Verkauf

²⁴In $t = 8$ entsprechen Zahlungsbereitschaft und Preisforderung dem Liquidationserlös.

²⁵Im Fall eines Verkauf in $t = 4$ beispielsweise geht ein Verlust i.H.v. 3,343 Mio. € unter. Im Liquidationszeitpunkt $t = 8$ wird dann eine Erlös von $11 - 3,343 = 7,657$ Mio. € erzielt.

²⁶Zur Verbesserung der Lesbarkeit wird auf die Darstellung der entsprechenden Finanzpläne verzichtet, da für jeden Verkaufszeitpunkt ein individueller Finanzplan erstellt werden muss.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

nicht mehr nutzbar ist. Umgangen werden kann dieses zusätzliche Transaktionshindernis zunächst nur, wenn der Verkauf vor Verlustrealisierung ($t < 2$) oder nach erfolgreicher Verrechnung ($t > 5$) stattfindet.

4.2.3 Wahl des Verkaufszeitpunkts

Plant ein Investor, seine Unternehmung innerhalb einer gewissen Frist zu veräußern, ist aber nicht auf ein bestimmtes Jahr festgelegt, stellt sich die Frage, in welchem Jahr eine solche Übertragung aus steuerlicher Sicht am günstigsten vorzunehmen ist. Das Zahlenbeispiel zeigt, dass die Breite des Einigungsbereichs stark vom Verkaufszeitpunkt abhängt; die negativen Folgen des Verlustuntergangs können deshalb über die Wahl des Veräußerungszeitpunkts verringert werden. Wird erwogen, den Verkauf vom potentiellen Verkaufszeitpunkt T_1 auf einen späteren Zeitpunkt T_2 zu verschieben, erwächst daraus folgender Vor- bzw. Nachteil ($\delta_{T_1 \rightarrow T_2}$), der sich als Änderung des Ertragswerts im Zeitpunkt T_1 darstellt²⁷:

$$\delta_{T_1 \rightarrow T_2} = s^{Ges} (1 - \gamma) \sum_{t=T_1+1}^{T_2} vVVT_{t,(0;T_1]} q_s^{-t+T_1} \quad \begin{array}{l} \text{längere Nutzung} \\ \text{der Verluste aus den} \\ \text{Perioden 1 bis } T_2 \end{array} \quad (4.9a)$$

$$- s^{Ges} (1 - \gamma) \sum_{t=T_2+1}^{\infty} vVVT_{t,(T_1;T_2]} q_s^{-t+T_1} \quad \begin{array}{l} \text{Untergang der Verluste aus} \\ \text{den Perioden } T_1 + 1 \text{ bis } T_2 \end{array} \quad (4.9b)$$

$$+ s^{VG} \sum_{t=T_1+1}^{T_2} Z_{t,s} q_s^{-t+T_1} \quad \begin{array}{l} \text{Geringerer} \\ \text{Kaufpreisbarwert} \end{array} \quad (4.9c)$$

$$- s^{VG} AK_T (1 - q_s^{-T_2+T_1}) \quad \begin{array}{l} \text{Spätere Geltendmachung} \\ \text{der Anschaffungskosten} \\ \text{der Gesellschaftsanteile} \end{array} \quad (4.9d)$$

Ob sich die Situation des Veräußerers durch eine Verschiebung des Verkaufs verbessern lässt, hängt also von mehreren Faktoren ab: Sieht die rechtliche Situation vor, dass der Käufer mitübertragene Verlustvorträge später verrechnen kann ($\gamma = 1$), bestimmt allein die Veräußerungsgewinnbesteuerung die Vorteilhaftigkeit einer Verschiebung des Veräußerungszeitpunkts. Eine spätere Veräußerung führt dann einerseits dazu, dass die Anschaffungskosten der Kapitalgesellschaftsanteile erst später geltend gemacht werden können (4.9d), andererseits jedoch ebenfalls ein geringerer Kaufpreis zu versteuern ist, da der Käufer diesen von den kapitalisierten künftigen Zahlungen abhängig macht (4.9c).

²⁷Die Ertragswertwirkung im Gründungszeitpunkt ergibt sich als Produkt des resultierenden Vor- bzw. Nachteils mit $q_s^{-T_1}$.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

Ist eine Verlustübertragung nicht möglich ($\gamma = 0$), spielt die Gewinn- bzw. Verluststruktur der Perioden bis $t = T_2$ ebenfalls eine Rolle. Sind im möglichen Veräußerungszeitpunkt T_1 noch Verlustvorträge vorhanden, fordert der Verkäufer eine Kompensation für die damit verbundenen Steuererstattungen, während der Erwerber eine solche nicht zu leisten bereit ist. Lassen diese Verlustvorträge sich in der Zeit zwischen den beiden möglichen Verkaufszeitpunkten verrechnen (4.9a), verringert sich der negative Einigungsbereich, was eine Ertragswertsteigerung des Veräußerers nach sich zieht. Werden dagegen Verlustvorträge zwischen den beiden möglichen Verkaufszeitpunkten aufgebaut, die bis T_2 nicht verrechnet werden können (4.9b), führt dies zu einem (erhöhten) Verlustuntergang im Übertragungszeitpunkt und ist damit für den Veräußerer nachteilhaft, da der Käufer die gestiegene, in den Verlustvorträgen gebundene Aufwandsmasse in seinem Kaufpreis nicht berücksichtigt.

Tabelle 4.3 stellt die Ertragswertveränderungen, bezogen auf den Zeitpunkt $t = 0$ dar, die eine Verschiebung der Veräußerung um eine Periode auslöst. Aus Zeile 1 lässt sich erkennen, dass auch bei vollständiger Übertragbarkeit von Verlustvorträgen der Veräußerungszeitpunkt Einfluss auf den Ertragswert hat. Wird der Verkaufszeitpunkt etwa von der zweiten in die dritte Periode verschoben, verringert dies den Ertragswert um 15.234 €; findet dagegen eine Verschiebung aus der vierten in die fünfte Periode statt, steigt er um 3.090 €.

Tabelle 4.3: Ertragswertwirkungen der Verschiebung der Veräußerung um eine Periode bei degressiver Abschreibung (in Tsd. €)

	$T_1 \rightarrow T_2$	0→1	1→2	2→3	3→4	4→5	5→6	6→7
(1)	$\delta_{T_1 \rightarrow T_2, \gamma=1} \cdot q_s^{-T_1}$	7	-24	-15	-6	3	31	31
(2)	$\delta_{T_1 \rightarrow T_2, \gamma=0} \cdot q_s^{-T_1}$	7	-150	-124	-58	104	216	31

Lassen sich Verlustperioden vorhersehen, sollte der Übertragungszeitpunkt, wenn möglich, entsprechend gewählt werden, um keine Kapitalwerteinbußen hinnehmen zu müssen. Die Übertragungsbeschränkung von Verlustvorträgen bestraft die Realisierung von Verlusten vor dem Verkaufszeitpunkt, indem sie für diese den späteren Steuerabzug beim Käufer insoweit verwehrt, als sie noch nicht vollständig verrechnet werden konnten. Im Zahlenbeispiel zeigt sich dies z.B. in der Ertragswertminderung von 150.118 €, wenn der Verkauf von der ersten in die zweite Periode verschoben wird (Tabelle 3, Zeile 2). Eine Veräußerung der Kapitalgesellschaft bei bloßer Antizipation der Verluste ist dagegen unproblematisch, da Käufer und Verkäufer künftige Verluste gleichermaßen nutzen können, wie beispielsweise die Verschiebung der Veräußerung von $t = 0$ nach $t = 1$ zeigt. Bei gegebener Gewinnreihe lassen sich zusätzliche Veräußerungsbeschränkungen also nur vermeiden, wenn ein Verkauf vor dem Aufbau oder nach der Verrechnung von Verlustvorträgen stattfindet, wie es am

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

kumulierten Effekt der Verschiebung der Transaktion von $t=1$ nach $t = 7$ deutlich wird. Dieser beträgt unabhängig davon ob Verlustvorträge untergehen ($\gamma = 0$) oder weiterhin genutzt werden können ($\gamma = 1$) 19.665 €.

4.2.4 Gestaltung durch Bilanzpolitik

Durch die Wahl des Veräußerungszeitpunkts kann der Veräußerer seine steuerliche Situation optimieren, wenn sich sowohl die Verluste antizipieren lassen, als auch der Verkaufszeitpunkt so flexibel ist, dass er vor die Entstehung der Verluste gelegt bzw. auf die Zeit nach der vollständigen Verrechnung der Verlustvorträge verschoben werden kann. Da sich diese Verrechnung häufig jedoch über mehrere Jahre erstreckt und die Verrechnungsdauer zudem durch die Mindestbesteuerung weiter ausgeweitet wurde, dürfte es in vielen Fällen nicht möglich sein, bis zur vollständigen Verrechnung bestehender Verlustvorträge zu warten.

Es erscheint daher sinnvoll, bei nicht hinreichend flexiblem Verkaufszeitpunkt die Gewinnreihe dahingehend zu beeinflussen, dass Verluste erst nach dem Veräußerungszeitpunkt entstehen. Zur Erhöhung des Gewinns vor einer Übertragung kommen etliche Möglichkeiten in Betracht: Die für kleine und mittlere Unternehmen zur Verfügung stehenden Sonderabschreibungen²⁸ können unterlassen bzw. auf später verschoben werden, das Wahlrecht der degressiven Abschreibung nicht wahrgenommen oder Vorräte zu Vollkosten bewertet werden. Zudem kann mit der Aufdeckung stiller Reserven sehr flexibel auf verschiedene Verlustsituationen reagiert werden²⁹. In jedem Fall wirkt sich die Aufwandsmasse lediglich später auf die steuerliche Bemessungsgrundlage aus; die Gesamtsumme der Gewinne hingegen bleibt gleich.

Grundsätzlich erhöht eine frühere Aufwandsrealisierung bei gegebener Zahlungsreihe den Kapitalwert, weil die Vorverlagerung den Barwert der Steuererstattung vergrößert. Dies gilt allerdings nur, wenn hinreichend Erträge vorhanden sind, und höherer Aufwand damit sofort zu einer Steuersenkung der entsprechenden Periode führt³⁰. Umgekehrt ist also von einer späten Aufwandsrealisierung nur dann ein negativer Zinseffekt zu erwarten, wenn auch tatsächlich eine frühere Steuerzahlung ausgelöst wird und nicht lediglich ein Verlustvortrag gemindert oder in geringerer Höhe gebildet wird.

Wird Gewinn früher realisiert, kommt es einerseits u.U. zu diesem negativen Zinseffekt und zusätzlich zu einer erhöhten Veräußerungsgewinnsteuer, wenn der Käufer für die mit den antizipierten Verlusten in Verbindung stehenden Steuererstattun-

²⁸Vgl. das Gesetz zur Umsetzung steuerrechtlicher Regelungen des Maßnahmenpakets „Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung“ vom 21. Dezember 2008.

²⁹Es kann gelingen, einen Aufbau von Verlustvorträgen generell zu vermeiden, indem stets in Höhe des Verlusts stille Reserven aufgedeckt werden.

³⁰Vgl. SCHREIBER (2008) S. 605.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

gen einen höheren Kaufpreis zahlt. Andererseits bleibt jedoch das Abzugspotential in jedem Fall erhalten und kann vom Käufer weiter genutzt werden. Die Übertragung von Aufwandspotential z.B. über Abschreibungsmasse und nicht über einen Verlustvortrag ist damit grundsätzlich vorteilhaft; der Preis dafür ist allerdings die Kürzung des Kapitalwerts um den möglichen negativen Zinseffekt und die anfallende Veräußerungsgewinnsteuer. Zinseffekte fallen im Vergleich zu Bemessungsgrundlageneffekten sehr gering aus; insbesondere in Zeiten niedriger Zinssätze. Der Vorteil aus dem Erhalt des Verlustvortrags beträgt deshalb meist ein Vielfaches des Nachteils aus der frühen Aufwandsrealisierung.

Anhand des Zahlenbeispiels lässt sich dieser Sachverhalt quantifizieren. Schreibt der Investor das zweite Wirtschaftsgut linear zu je 1.666.667 € und nicht degressiv ab, ergibt sich bei analoger Berechnungsmethode ein um gerade einmal 6.890 €, also um 1,81 % geringerer Kapitalwert des Haltens von 373.134 €. Der Vorteil der degressiven gegenüber der linearen Abschreibung ist demzufolge nur gering, was an der durch die Verlustverrechnungsbeschränkung verzögerten Aufwandswirkung der erhöhten Abschreibung liegt³¹. Tabelle 4.4 stellt die Kaufpreisvorstellungen und Verhandlungsspielräume dar, die sich aus der Wahl der linearen Abschreibung ergeben.

Tabelle 4.4: Kaufpreise bei linearer Abschreibung (in Tsd. €)

Verkauf in $t=$	0	1	2	3	4	5	6	7
(1) GP_t^V	1.522	11.472	12.056	12.661	13.288	13.939	13.410	11.899
(2) $GP_{t,\gamma=1}^K$	1.474	11.433	11.980	12.558	13.172	13.823	13.345	11.886
(3) $GP_{t,\gamma=0}^K$	1.474	11.433	11.790	12.192	12.709	13.513	13.345	11.886
(4) $\Delta GP_{t,\gamma=1}$	47	39	76	103	116	116	65	13
(5) $\Delta GP_{t,\gamma=0}$	47	39	266	469	579	425	65	13

Es zeigt sich anhand der Verhandlungsspielräume für $\gamma = 1$, dass der Effekt der Veräußerungsgewinnbesteuerung im Vergleich zur degressiven Abschreibung (Tabelle 4.2) annähernd gleich geblieben ist. Für den Fall des Verlustvortragsuntergangs ($\gamma = 0$) lässt sich jedoch eine Steigerung des Einigungsbereichs gegenüber der degressiven Abschreibung feststellen. Während der Verhandlungsspielraum bei degressiver Abschreibung auf bis zu -952.492 € fällt, beträgt das Minimum im Fall der linearen Abschreibung -579.105 €.

Der Verhandlungsspielraum alleine ist jedoch nicht ausreichend zur Beurteilung des optimalen Verkaufszeitpunkts, da er nur einen Bestandteil des Kapitalwerts

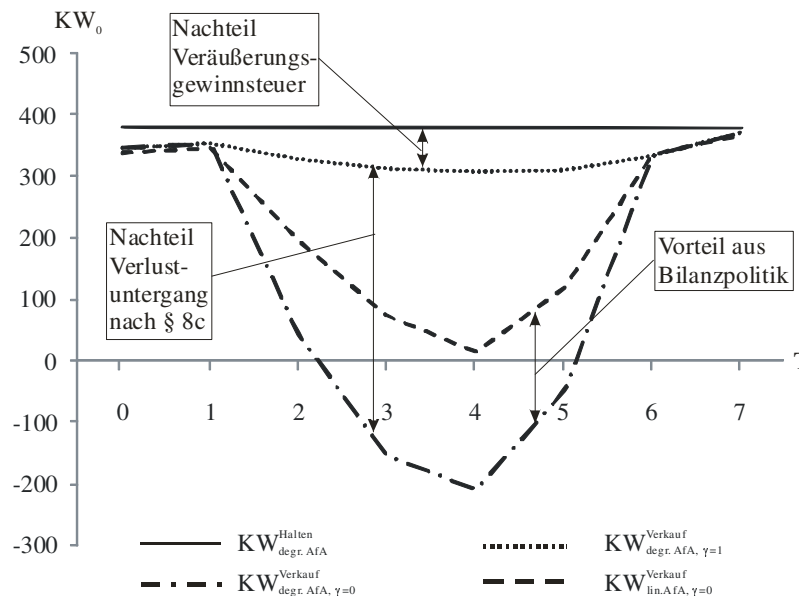
³¹Unterstellt man dagegen einen sofortigen vollständigen Verlustausgleich, ergibt sich aus der Diskontierung der Nettozahlungsüberschüsse ein Kapitalwert bei Nutzung der degressiven Abschreibung von 489.215 € und bei linearer Abschreibung von 430.354 €. Der Vorteil beläuft sich dann auf 58.861 €, also ca. 12 % des Kapitalwerts.

4.2 Entscheidungswirkungen der Verlustübertragung

darstellt und der Wert der periodischen Ausschüttungen je nach Verkaufszeitpunkt, Bilanzpolitik und Verlustübertragungsregime unterschiedlich ausfällt. Zur Darstellung des Absoluteffekts müssen deshalb die Kapitalwerte KW_0 für den Zeitpunkt $t = 0$ ermittelt werden.

In Abbildung 4.1 wird in Abhängigkeit vom Verkaufszeitpunkt der Kapitalwert beim Halten des Anteils mit den Kapitalwerten der verschiedenen Verkaufsszenarien verglichen: Zum einen wird angenommen, dass Verlustvorträge vollständig bestehen bleiben ($\gamma = 1$) und der Verkäufer die degressive Abschreibung in Anspruch nimmt, zum anderen werden die Kapitalwerte des Verkäufers für die beiden betrachteten Abschreibungsvarianten ermittelt, wenn die Verlustvorträge durch die Transaktion untergehen ($\gamma = 0$)³².

Abbildung 4.1: Vergleich der Kapitalwerte



Wie erwartet, erzielt das Halten des Anteils bei den gegebenen Annahmen den höchsten Kapitalwert. Unter den betrachteten Verkaufsszenarien, gilt dies für das Szenario, in dem Verluste nicht untergehen ($KW_{degr.AfA, \gamma=1}^{Verkauf}$). Greift die Übertragungsbeschränkung, kann der Verkäufer einen höheren Kapitalwert erzielen, wenn er die degressive Abschreibung nicht in Anspruch nimmt. Daraus erwächst ihm in der ersten Periode nicht einmal ein Nachteil, da das Wahlrecht zur degressiven Abschreibung erst in $t = 2$ in Anspruch genommen werden muss.

Aus Abbildung 4.1 lässt sich das Zusammenspiel von Bilanzpolitik und Wahl des Veräußerungszeitpunkts erkennen: Wird mit einem Verkauf in den Perioden $t = 2$ bis $t = 5$ gerechnet, erzielt der Verkäufer mit der Variation des Verkaufszeitpunkts

³²Auf eine Darstellung des Kapitalwerts beim Verkauf des Anteils im Fall der linearen Abschreibung und des Übergangs von Verlustvorträgen wird verzichtet, da dieser nur um durchschnittlich 5.320 € vom entsprechenden Kapitalwert bei degressiver Abschreibung abweicht.

4.3 Zusammenfassung

sowie der Wahl der Abschreibungsmethode einen beachtlichen Kapitalwertvorteil von bis zu 225.120 € (Verkauf in $t = 4$). Muss die Kapitalgesellschaft in den Perioden $t = 3$ bis $t = 5$ verkauft werden, führt die degressive Abschreibung sogar zu negativen Kapitalwerten. Mit dem Verzicht auf die degressive Abschreibung kann die negative Investitionswirkung jedoch beseitigt werden. Im Fall einer Veräußerung außerhalb des Intervalls $t = [3; 5]$ erweist sich weiterhin die Wahl der degressiven AfA als vorteilhaft; sie führt dann zu (geringen) Zinsvorteilen von maximal 6.326 € gegenüber der linearen Abschreibung. Hierdurch wird deutlich, dass Restriktionen bei der Übertragung von Verlustvorträgen, die einen Bemessungsgrundlageneffekt³³ auslösen, größere Auswirkungen als Zeiteffekte³⁴ haben.

Selbst, wenn der Verkäufer keine konkrete Veräußerungsabsicht hegt, sondern sich nur die bloße Möglichkeit eines von negativen Bemessungsgrundlageneffekten unbeeinträchtigten Verkaufs offen halten möchte, kann eine Vorverlagerung der Gewinne sinnvoll sein; der Zinsverlust i.H.v. 6.890 € beim Halten des Anteils stellt dann eine Art „Versicherungsprämie“ dar. Gleiches gilt für die Absicherung gegen mögliche Gesetzesänderungen, da gerade die Regelungen der Verlustberücksichtigung in den letzten Jahren häufigen Änderungen ausgesetzt waren.

Steuerlicher Wahlrechte ohne Berücksichtigung der Verlustverrechnung blind zu nutzen, kann deshalb suboptimal sein und bis zum vollständigen Abzug der Verlustvorträge den schon ohnehin aufgrund der Veräußerungsgewinnsteuer bestehenden Lock-In-Effekt weiter verstärken. Die Übertragung von Steuersenkungspotential auf einen Erwerber über andere Wege als einen Verlustvortrag wird im Gegensatz zu diesem nicht bei der Veräußerung diskriminiert und führt gleichzeitig meist nur zu einem geringen oder zu gar keinem Barwertnachteil.

4.3 Zusammenfassung

Diese Untersuchung zeigt, dass die Einschränkung der Verrechenbarkeit von Verlustvorträgen nach dem Unternehmenskauf ein zusätzliches Transaktionshemmnis darstellt. Ein Verkäufer fordert stets eine Kompensation für den Verzicht auf die künftige Verlustverrechnung, die der Käufer nicht zu erbringen bereits ist, wenn ihm die Nutzung verwehrt wird. Der Lock-In-Effekt, den die Veräußerungsgewinnbesteuerung i.d.R. ohnehin auslöst, wird somit durch die Übertragungsbeschränkung von Verlustvorträgen weiter verstärkt. Der Investor erleidet durch die Versagung des späteren Abzugs von Verlustvorträgen einen Kapitalwertverlust, der bereits im In-

³³Ist die Verrechnung von Verlustvorträgen – wie etwa in Italien, Spanien oder den Niederlanden – zeitlich begrenzt, kann auch ohne Anteilveräußerungen ein Bemessungsgrundlageneffekt ausgelöst werden.

³⁴Vgl. zu den Steuereffekten WAGNER (1984).

4.3 Zusammenfassung

vestitionszeitpunkt antizipiert wird; die Übertragungsbeschränkung entfaltet damit auch Wirkung auf die Neigung, Sachinvestitionen vorzunehmen und benachteiligt diese gegenüber eher gewinngeglätteten Finanzinvestitionen. Im schlimmsten Fall könnten sogar Gründungen von Kapitalgesellschaften unterbleiben.

In der Folge ist mit Ausweichhandlungen der Steuerpflichtigen zu rechnen: Werden die Anteile bereits vor der Realisierung antizipierter Verluste übertragen, kommt es zu keinem Transaktionshemmnis, weil die Aufwandsmasse nicht in Form von Verlustvorträgen, sondern z.B. über künftige Abschreibungen auf den Erwerber übergeht. Andererseits besteht auch die Möglichkeit, bilanzielle Wahlrechte dahingehend zu nutzen, dass Verluste geringer ausfallen oder ganz vermieden werden. Solche Maßnahmen sind zwar mit negativen Zinseffekten verbunden, diese sind jedoch im Vergleich zu dem Bemessungsgrundlageneffekt eines untergehenden Verlustvortrags minimal. Es kann damit – selbst, wenn kein konkreter Verkauf geplant sein sollte – sinnvoll sein, auf degressive Abschreibung o.ä. zu verzichten, um sich auf diese Weise die Möglichkeit eines vom Verlustvortragsuntergang unbeeinflussten Verkaufs zu erhalten.

Werden niedrige Steuersätze in Osteuropa durch Verzicht auf Verlustverrechnung erkaufte?

This paper investigates whether countries in the EU finance low tax rates by restrictive loss offset rules. As effects from intertemporal loss offset rules are difficult to anticipate, restrictions only marginally affect overall investments. In contrast, tax rates have a significant bearing on investment decisions. Therefore, the combination of low tax rates with restrictive loss offset rules can increase investments without affecting the tax revenue. Our analysis for the EU reveals that countries with low tax rates restrict loss offset possibilities while „high tax“ countries allow an unlimited loss carryforward or even a loss carryback.

(veröffentlicht als: JACOB, Martin/PASEDAG, Andreas/WAGNER, Franz W. (2011), Werden niedrige Steuersätze in Osteuropa durch Verzicht auf Verlustverrechnung erkaufte?, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Jg. 12, S. 72–91)

5.1 Einleitung

Seit Jahren ist der Steuerwettbewerb zwischen den EU-Staaten ein viel diskutiertes Thema. Über niedrige Körperschaftsteuersätze versuchen vor allem osteuropäische Staaten, Anreize für die Verlegung von Investitionen aus „Hochsteuerstaaten“ zu schaffen¹. Bereits 1996 forderte Steuerkommissar Mario Monti einen effektiven Mindeststeuersatz für Kapitalgesellschaften in der EU. Der Vorschlag wurde 2004 von der deutschen sowie der französischen Regierung aufgegriffen, um einen „Wettlauf

¹Vgl. hierzu u.a. DEVEREUX (2008), S. 625.

5.1 Einleitung

auf Null“ zu verhindern². Die seit Jahrzehnten sinkenden Körperschaftsteuersätze führten in den europäischen Staaten jedoch nicht zu einem niedrigeren Steueraufkommen; im Gegenteil stieg das durchschnittliche Körperschaftsteueraufkommen in den OECD-Staaten seit 1990 sogar an³, was u. a. darauf zurückgeführt werden kann, dass mit der Einführung niedriger Tarife i.d.R. eine Verbreiterung der steuerlichen Bemessungsgrundlage verbunden wurde⁴.

Zwar kann die Steuerbelastung von Unternehmen sowohl über den Tarif als auch über die Breite der Bemessungsgrundlage beeinflusst werden, doch sind Investoren nicht in der Lage, bei Standortentscheidungen alle steuerlichen Belastungselemente in gleicher Weise planerisch zu antizipieren. Deshalb versuchen die Fisci, mit dem plakativen Element des Tarifs Standortvorteile zu annoncieren, die über Verbreiterungen der Bemessungsgrundlage, wie Restriktionen der Verlustverrechnung, gegenfinanziert werden.

Dieser Beitrag untersucht den Zusammenhang zwischen der Höhe nominaler Gewinnsteuersätze von Kapitalgesellschaften und den Verlustverrechnungsregeln in der EU. Grundsätzlich sind Verluste zwar in allen EU-Staaten verrechenbar; die Regelungen unterscheiden sich jedoch deutlich hinsichtlich der zeitlichen Befristung von Verlustvorträgen und -rückträgen. Es zeigt sich, dass vor allem die osteuropäischen Staaten niedrige Steuersätze aufweisen, gleichzeitig aber nur eine zeitlich eingeschränkte Nutzung von Verlustvorträgen erlauben. Im Gegensatz dazu existiert in Westeuropa neben hohen Steuersätzen nach wie vor ein unbeschränkter Verlustvortrag.

Im Folgenden wird zunächst ein Überblick über die Handlungsparameter der Fisci im Steuerwettbewerb gegeben (Abschnitt 5.2). Danach wird deren Anreizwirkung auf Investitions- und Standortentscheidungen sowie die daraus resultierenden Konsequenzen für die Gesetzgebung diskutiert (Abschnitt 5.3). In Abschnitt 5.4 wird anhand verschiedener Gewinnreihen zum einen untersucht, wie stark steuerliche Bemessungsgrundlagen durch die verschiedenen Verlustverrechnungsregime in der EU beeinflusst werden; zum anderen wird der Zusammenhang zwischen Verlustverrechnung und nominalen Steuersätzen analysiert, bevor Abschnitt 5.5 die Ergebnisse zusammenfasst.

²Alternativ wird über eine einheitliche körperschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage diskutiert. Vgl. SCHÖN ET AL. (2008).

³Vgl. GANGHOF/GENSCHERL (2008), S. 59.

⁴Vgl. SØRENSEN (1994), der die Reformen in den skandinavischen Staaten Anfang der 1990er Jahre untersucht.

5.2 Elemente des Steuerwettbewerbs

Die Finanzpolitik nimmt sowohl über Tarife als auch über Bemessungsgrundlagen Einfluss auf die Gesamtsteuerlast von Unternehmen, die sich aus Tarif-, Bemessungsgrundlagen- und Zeiteffekten ergibt. Demgegenüber beschränkt sich die öffentliche Diskussion um den Steuerwettbewerb maßgeblich auf den Vergleich nominaler Steuersätze und hierbei häufig auf Körperschaftsteuersätze der Unternehmensebene.

5.2.1 Nominale Gewinnsteuersätze

Auf nominale Steuersätze reduzierte internationale Steuerbelastungsvergleiche würden nur dann zu aussagekräftigen Ergebnissen führen, wenn die Gewinnermittlung sich in allen Staaten gleiche. Doch auch unter dieser Voraussetzung dürfte die persönliche Steuerbelastung der Anteilseigner nicht vernachlässigt werden. Da sich auch diese zwischen den Staaten unterscheidet, muss stets ein Durchgriff auf die persönliche Steuerebene der Anteilseigner erfolgen. Gewinne auf Unternehmensebene in Staaten mit Nachversteuerungspflicht sind nicht mit Unternehmensgewinnen in Staaten vergleichbar, die keine weitere Ausschüttungsbelastung vorsehen. Auch ist die Vergleichbarkeit von Kapitaleinkommen mit einstufig besteuerten Arbeitseinkommen nur dann gewährleistet, wenn *alle* mit den Einkünften in Verbindung stehenden Steuern einbezogen werden⁵.

Abbildung 5.1: Tarifliche Gewinn- und Ausschüttungsbelastung von Kapitalgesellschaften

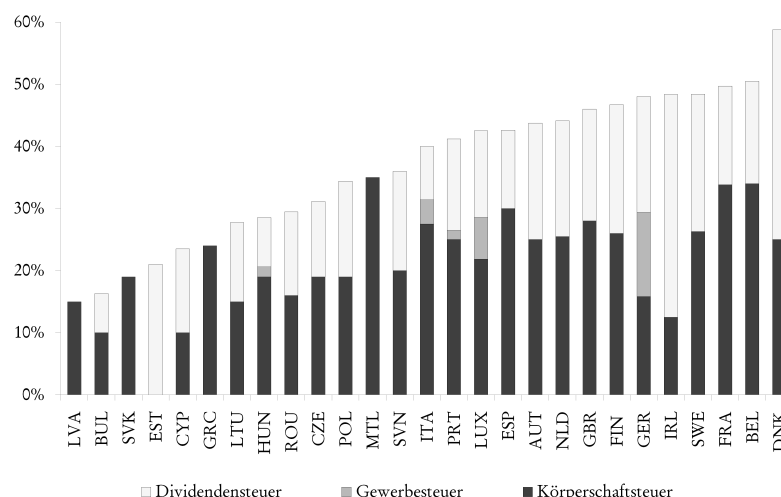


Abbildung 5.1 gibt für die 27 EU-Staaten die jeweiligen nominalen Steuerbelastungen sowohl einbehaltener als auch ausgeschütteter Gewinne von Kapitalgesell-

⁵Vgl. den Grundsatz „all taxes, all parties“, SCHOLES ET AL. (2005), S. 3.

5.2 Elemente des Steuerwettbewerbs

schaften an⁶, wobei unterstellt wird, dass der Eigner der Kapitalgesellschaft eine natürliche Person und im gleichen Staat wie die Kapitalgesellschaft ansässig ist⁷. Dass von einem niedrigen Körperschaftssteuersatz nicht auf einen niedrigen Gesamtsteuersatz geschlossen werden kann, zeigt z.B. Dänemark, das trotz eines mittleren Körperschaftssteuersatzes den höchsten Gesamtsteuersatz aufweist, wohingegen in Malta, dem Staat mit dem höchsten Körperschaftssteuersatz, der Gesamtsteuersatz aufgrund des Vollanrechnungsverfahrens nur im Mittelfeld liegt. Mit Ausnahme von Griechenland werden die niedrigsten Sätze von den osteuropäischen Staaten erhoben; die höchsten Steuersätze finden sich in Westeuropa⁸.

5.2.2 Steuerliche Bemessungsgrundlage und Verlustverrechnung

Etwaige Tarifvorteile eines Staates können im Ergebnis durch restriktive steuerliche Gewinnermittlungsregeln ausgeglichen werden⁹. Wie „breit“ die Bemessungsgrundlage ist, hängt davon ab, *ob* bestimmte Elemente Berücksichtigung finden (Bemessungsgrundlageneffekte) und *wann* diese Elemente die steuerliche Bemessungsgrundlage mindern (Zeiteffekte).

Abschreibungen, Rückstellungen, Finanzierungsaufwendungen und Verlustverrechnungsregeln werden als die wichtigsten Bemessungsgrundlagen- und Zeitelemente angesehen¹⁰. Da Abschreibungen auf die Anschaffungskosten beschränkt sind, gehen von abweichenden Abschreibungsregeln Zeiteffekte aus, die ihre Wirkung jedoch nur dann vollständig entfalten können, wenn ausreichend Gewinne zur sofortigen Verrechnung der Aufwendungen vorhanden sind¹¹. Dies gilt ebenso für Rückstellungen, die reine Umperiodisierungselemente sind. Die steuerliche Behandlung von Finanzierungsaufwendungen wird vor allem zur Sicherung des Steueraufkommens

⁶Quelle: PRICEWATERHOUSECOOPERS (2010), Rechtslage: 1.1.2010.

⁷Auch wenn die Anteile von einer Kapitalgesellschaft gehalten werden, muss doch stets eine natürliche Person am Ende einer Beteiligungskette stehen. Verschachtelte Beteiligungen sind i.d.R. mit einem höheren Gesamttarif belastet als direkte Beteiligungen; Abbildung 5.1 stellt deshalb die Untergrenze der jeweiligen nominalen Steuerbelastung dar.

⁸Bei der Betrachtung grenzüberschreitender Investitionen, muss der Körperschaftsteuersatz der Quellen- mit der Dividendenbelastung des Ansässigkeitsstaates kombiniert werden. Plant eine Kapitalgesellschaft also, Investitionen nicht im Ansässigkeitsstaat, sondern im Ausland durchzuführen, bleibt die Dividendenbesteuerung gleich, da sie im Rahmen der Doppelbesteuerungsabkommen grundsätzlich im Ansässigkeitsstaat erhoben wird; maßgebend ist dann nur die unterschiedliche Belastung auf Unternehmensebene aus Körperschaft- und ggf. Gewerbesteuer.

⁹Vgl. beispielsweise JACOBS/SPENGLER (2002).

¹⁰Vgl. etwa SCHÖN ET AL. (2008).

¹¹Allgemein sind die von Abschreibungen ausgehenden Effekte in Zeiten niedriger Zinssätze jedoch eher gering (vgl. HAEGERT (2002) sowie KÖNIG/SURETH (2002)). Sind zudem keine Gewinne für einen sofortigen Ausgleich entstehender Verluste vorhanden, können von einer beschleunigten Abschreibung keine positiven Effekte ausgehen.

5.2 Elemente des Steuerwettbewerbs

eingesetzt. Um zu verhindern, dass Gewinne über Fremdkapital ins niedrig besteuerte Ausland verlagert werden, wurde etwa in Deutschland 2008 eine Zinsschranke eingeführt, die eine sofortige Verrechnung von Zinsaufwendungen u.U. versagt¹².

Ein besonders wichtiger Parameter der fiskalischen Steuerung der Bemessungsgrundlagenbreite ist die steuerliche Behandlung von Verlusten. Eine *intratemporale* Verrechnung von Verlusten über die Grenzen der Einzelgesellschaften hinaus ist über Gruppenbesteuerungsregeln möglich, die es erlauben, Gewinne und Verluste innerhalb eines Wirtschaftsjahres zwischen einzelnen Konzernunternehmen zu konsolidieren. Eine solche Gruppenbildung wird zwar in mehr als der Hälfte der EU-Staaten ermöglicht, jedoch meist auf die nationale Ebene beschränkt¹³. Eine grenzüberschreitende Verlustverrechnung ist nur in Frankreich, Österreich, Dänemark und Italien möglich¹⁴.

Den Regelungen zur *intertemporalen* Verrechnung von Verlusten mit Gewinnen anderer Wirtschaftsjahre kommt vor allem aufgrund des hohen Bestands an Verlustvorträgen eine außerordentliche Bedeutung zu. Allein in Deutschland stieg die Summe der körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge in den Jahren 1992–2004 von 128,3 Mrd. € auf 473 Mrd. € an¹⁵; der Bestand an gewerbsteuerlichen Verlustvorträgen liegt mit 569 Mrd. € sogar noch darüber¹⁶. Infolge der aktuellen Wirtschafts- und Finanzkrise wird sich der Bestand an Verlustvorträgen vermutlich nicht nur in Deutschland, sondern in ganz Europa weiter ausdehnen, was der intertemporalen Verrechenbarkeit entscheidende Bedeutung verleiht.

Alle europäischen Staaten lassen zwar eine Verrechnung mit späteren Gewinnen zu (Verlustvortrag)¹⁷, einige befristen sie jedoch zeitlich¹⁸. Zusätzlich ist in fünf EU-Staaten ein Verlustrücktrag von bis zu drei Jahren möglich, der es erlaubt, Verluste mit Gewinnen vorangegangener Jahre zu verrechnen. In elf Staaten gilt die restriktivste Variante, die neben einer Versagung des Verlustrücktrags die Verrechnung eines Verlustvortrags nur über wenige Jahre hinweg erlaubt, in fünf Staaten mit einer Frist von fünf Jahren. Elf Staaten sehen eine Verlustverrechnung über

¹²Vgl. hierzu u.a. HOMBURG (2007).

¹³Vgl. hierzu die Übersicht bei SPENGLER (2008), S. 13.

¹⁴Vgl. zur grenzüberschreitenden Verlustverrechnung i.V. mit der österreichischen Gruppenbesteuerung NIEMANN/TREISCH (2006).

¹⁵Vgl. STATISTISCHES BUNDESAMT (2005)

¹⁶Vgl. Wirtschafts-Woche, Heft 44 vom 26.10.2009, S. 29. Für frühere Jahre sind Statistiken zu Verlustvortragsbeständen im Rahmen der Gewerbesteuer nicht verfügbar, da in den Gewerbesteuerstatistiken der Jahre 1995, 1998 und 2001 lediglich verrechnete Verlustvorträge ausgewiesen sind.

¹⁷Eine Sonderstellung nimmt Estland ein, wo Gewinne erst bei Ausschüttung versteuert werden müssen und deshalb keine steuerlichen Verlustvorträge entstehen können; die Problematik der Verrechnung ergibt sich dadurch erst gar nicht. Die folgenden Ausführungen werden aus diesem Grund auf die übrigen 26 Länder bezogen.

¹⁸Siehe Tabelle 5.1 für eine Übersicht der intertemporalen Verlustverrechnungsregeln.

5.3 Anreizwirkung im Steuerwettbewerb

unbegrenzte Zeit vor, versagen aber einen Verlustrücktrag. Ein solcher existiert in Verbindung mit unbegrenztem Verlustvortrag in drei Staaten. Der niederländische Fiskus begrenzt den Verlustvortrag zeitlich und lässt gleichzeitig einen einjährigen Verlustrücktrag zu.

Eine weitere Besonderheit stellt die in Deutschland, Österreich und Polen angewendete Mindestbesteuerung dar: In Deutschland dürfen Gewinne über einer Mio. € nur zu 60 % mit Verlustvorträgen verrechnet werden, und der einjährige Verlustrücktrag ist auf 511.500 € beschränkt; in Österreich sind die verrechenbaren Gewinne auf 75 % begrenzt; in Polen kann der Verlust eines Jahres in den fünf folgenden Jahren maximal zu je 50 % abgezogen werden. Eine solche Mindestbesteuerung verstärkt die grundsätzlichen Effekte der Verlustverrechnung weiter, da sie Verlustanfalls- und -verrechnungszeitpunkt weiter spreizt.

Neben den grundsätzlichen Beschränkungen der Verlustverrechnung verwehren einige Staaten zusätzlich den Abzug verbleibender Verlustvorträge nach der Übertragung eines gewissen Anteils des Nennkapitals¹⁹. Obwohl solche Übertragungsbeschränkungen vor allem in den alten EU-Mitgliedsstaaten gelten, entfalten die in diesem Punkt tendenziell großzügigeren Steuergesetze der osteuropäischen Staaten kaum eine Wirkung, da Verlustvorträge ohnehin nach wenigen Jahren untergehen.

5.3 Anreizwirkung im Steuerwettbewerb

5.3.1 Antizipation von Steuereffekten

Die Beeinflussung von Standortentscheidungen durch steuerliche Rahmenbedingungen setzt voraus, dass die Wirkung einzelner Steuerelemente durch potentielle Investoren antizipiert wird. Ansonsten verpuffen gesetzte Anreize oder entfalten eine gegenteilige Wirkung.

Tatsächlich berücksichtigen Unternehmen bei der Planung von Investitionen nur einen kleinen Ausschnitt der Gesamtmenge an Elementen, die die Steuerlast beeinflussen²⁰. Dazu gehören vor allem Tarife und Abschreibungen²¹, deren Konsequenzen für die Höhe künftiger Steuerbelastungen mit vergleichsweise geringem Aufwand vorherzusehen sind. Die Regelungen der Verlustverrechnung dagegen werden nur von sehr wenigen Steuerpflichtigen in die Standortplanung einbezogen. Da sie auf den Gesamterfolg des Unternehmens bezogen sind, können ihre Auswirkungen auf die Vorteilhaftigkeit einzelner Investitionen nur mit Hilfe einer aggregierten Betrachtung

¹⁹In einigen Staaten gilt dies nur unter weiteren Voraussetzungen wie etwa Zu- oder Abführungen im Betriebsvermögen oder der Änderung des Gesellschaftszwecks.

²⁰Vgl. WAGNER/SCHWENK (2003), S. 389ff und allgemein SCHWENK (2003).

²¹Vgl. WITTMANN (1986), S. 211ff, KLING (1992), S. 163f.

5.3 Anreizwirkung im Steuerwettbewerb

aller im Unternehmen durchgeführten Investitionen und deren Zahlungs- und Gewinnwirkungen ermittelt werden. Eine vollständige Integration der Verlustverrechnung erfordert deshalb umfangreiche Planungsrechnungen, die aufgrund der hohen Kosten²² nur von wenigen Steuerpflichtigen durchgeführt werden²³.

Werden einzelne steuerliche Belastungselemente unvollständig antizipiert, kommt es zu fehlerhaften Ergebnissen und u.U. zur Unwirksamkeit des Steuerelements hinsichtlich einer vom Gesetzgeber beabsichtigten Beeinflussung von Investitionstätigkeit und Standortwahl. Im Gegensatz dazu können Vorteile aber auch überschätzt werden. So führt beispielsweise die Annahme eines zu kurzen Planungshorizonts bei der Darstellung einer erhöhten Abschreibung dazu, dass nur die hohen Abschreibungen der ersten Perioden, nicht aber die entsprechend geringeren Abschreibungen späterer Jahre erfasst werden. Dies überschätzt den Vorteil einer beschleunigten Abschreibung, da statt eines Zeiteffekts ein positiver Bemessungsgrundlageneffekt unterstellt wird.

Zur Vereinfachung wird bei der Beurteilung von Investitionsobjekten häufig ein sofortiger vollständiger Verlustausgleich unterstellt und auf diese Weise von allen Effekten der Verlustverrechnung abstrahiert²⁴. Diese finden auch in Belastungsvergleichen nur sporadisch Beachtung, da meist auf repräsentative Durchschnittsunternehmen abgestellt wird, bei denen i.d.R. keine Verluste auftreten.

Insgesamt gehört die Verlustverrechnung also zu den von Steuerpflichtigen selten antizipierten Steuerparametern, vor allem deshalb, weil ihre Auswirkungen nur in Verbindung mit einer mehrjährigen Erfolgsprognose des Gesamtunternehmens zu erkennen sind²⁵. Verschärft ein Staat die Verlustverrechnungsregeln, bedeutet dies deshalb eine heimliche Ausweitung der Bemessungsgrundlagenbreite, deren Ausmaß für ein konkretes Unternehmen allerdings nicht generell abzuschätzen ist, sondern von dessen Gewinnvolatilität abhängt.

5.3.2 Konsequenzen für die Steuergesetzgebung

Die unterschiedlich stark ausgeprägte Wahrnehmung der verschiedenen Steuerelemente können sich die Gesetzgeber bei der Konzeption von Steuersystemen zunutze machen: Wenn einfache Elemente wie Steuersätze von vielen Investoren berücksichtigt werden, lassen sich Standortentscheidungen besonders effizient durch deren Anpassung beeinflussen. Umgekehrt können Gegenfinanzierungsmaßnahmen bei den-

²²Vgl. zu steuerlichen Planungskosten WAGNER (2006).

²³Vgl. KLING (1992), S. 163.

²⁴Vgl. beispielsweise das Standardmodell der Investitionsrechnung, SCHNEIDER (1992), S. 218ff.

²⁵Ein anderes Problem betrifft die Verwertungsmöglichkeit bereits festgestellter Verlustvorträge bei der Bewertung von Anteilen an Kapitalgesellschaften. Vgl. u.a. LUTZ (1993), DRUKARCZYK (1997), STREITFERDT (2004).

5.3 Anreizwirkung im Steuerwettbewerb

jenigen Elementen vorgenommen werden, deren Auswirkungen auf die tatsächliche Steuerlast ex ante nur schwer festzustellen sind. So führt etwa eine Verschärfung der Verlustverrechnung lediglich zu einer geringfügigen Verminderung der Standortattraktivität, wenn die negativen Effekte nur von wenigen Steuerpflichtigen erkannt werden.

In der Summe lassen sich also die negativen Aufkommenswirkungen von Steuersatzsenkungen durch eine restriktive Verlustverrechnung zumindest teilweise auffangen, ohne den gewünschten Anzeizeffekt auf Standortentscheidungen spürbar zu beeinträchtigen. Darüber hinaus erhöht sich das Steueraufkommen weiter, wenn es aufgrund der niedrigen Tarife zu einer Ausweitung der Investitionstätigkeit kommt.

Die Beurteilung einer Investition in einem Staat mit niedrigem Gewinnsteuersatz und restriktiver Verlustverrechnung fällt je nach Höhe der aufgewendeten Planungskosten unterschiedlich aus: Bei sehr niedrigem Planungsaufwand werden ex ante die positiven Effekte des niedrigen Steuersatzes, nicht aber die negativen Auswirkungen der restriktiven Verlustverrechnung erkannt²⁶. Findet die Investition statt, werden ex post aber beide getragen. Ziehen Investoren zur Entscheidungsfindung dagegen langfristige und komplexe Planungsmodelle unter Aufwendung hoher Kosten heran, werden die negativen Effekte der Verlustverrechnung erfasst; die Attraktivität des Investitionsstandorts wird dann grundsätzlich geringer eingeschätzt.

Wie hoch der Einfluss der Verlustverrechnung in diesem Fall ist, hängt jedoch davon ab, ob und in welcher Höhe Verluste erwartet werden. Bei Anlaufverlusten, die bei Investitionsverlagerungen häufig auftreten, sind die Auswirkungen generell gravierender als bei der bloßen Annahme einer gewissen Verlustwahrscheinlichkeit. Nicht vorhergesehene Verluste beeinträchtigen die Standortattraktivität ex ante dagegen nicht. Da die Nachteile aus einer restriktiven Verlustverrechnung aber in jedem Fall realisiert werden, sind die Investoren in den entsprechenden Ländern einem zusätzlichen Risiko ausgesetzt.

Vereinfachte Planungen werden von vielen, komplexe Planungen aufgrund der hohen Kosten jedoch nur von wenigen Investoren vorgenommen. Mit steigendem Komplexitätsgrad eines Steuersystemelements sinkt also die Anzahl der Planungsrechnungen, in denen dieses Element Berücksichtigung findet, und damit verringert sich auch sein Einfluss auf Standortentscheidungen. Kombiniert ein Steuergesetzgeber deshalb positive Anreize durch einfache Elemente wie niedrige Steuersätze mit negativen Anreizen komplexer Parameter wie einer restriktiven Verlustverrechnung,

²⁶Komplexe Steuerparameter entfalten u.U. auch dann eine Wirkung, wenn sie nicht explizit in die Planung miteinbezogen, aber intuitiv berücksichtigt werden, indem Entscheidungen aufgrund einer „gefühlten“ Belastung modifiziert werden (vgl. z.B. DIETRICH ET AL. (2008)). Diese nicht auf rationalen Kalkülen basierenden Effekte können nicht vom Fiskus antizipiert und auch in Untersuchungen kaum operationalisierbar gemacht werden.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

kann es gelingen, Investitionen anzulocken, ohne die Steuerlast für Unternehmen tatsächlich substanziell zu senken, ohne also hohe Steuerausfälle in Kauf nehmen zu müssen. Im Gegenteil kann das Aufkommen sogar steigen, insbesondere, wenn sich die Investitionstätigkeit infolge der Steuersatzänderung ausweitete.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

Im Folgenden wird für die EU-Staaten anhand unterschiedlicher Gewinnreihen untersucht, inwieweit ein Zusammenhang zwischen der Höhe der Steuersätze und der Ausgestaltung der Verlustverrechnung besteht. Ausgangspunkt ist eine Kapitalgesellschaft, die im gleichen Staat wie ihre Anteilseigner unbeschränkt steuerpflichtig ist; der kombinierte Ertragssteuersatz ergibt sich dann aus Gesellschafts- und Eignerbesteuerung des gleichen Staates. Angenommen ist, dass die Anteilseigner dem jeweils gültigen Spitzeneinkommensteuersatz unterliegen.

5.4.1 Grundstruktur der Analyse

Als Maß für die Restriktivität der Verlustverrechnung wird der Barwert der jährlich verrechneten Teilbeträge eines Verlusts herangezogen²⁷. Je weiter sich der Verlustverrechnungs- vom Verlustentstehungszeitpunkt entfernt, desto stärker sinkt dieser Barwert unter den Nominalbestand; es kommt zu einem negativen Zeiteffekt und bei Verfall des Verlustvortrags zu einem Bemessungsgrundlageneffekt. Entspricht hingegen der Barwert dem Nominalbestand an Verlustvorträgen, liegt hinsichtlich des Barwerts ein sofortiger Verlustausgleich vor, und Gewinne und Verluste werden symmetrisch besteuert.

Zum Zweck der Standardisierung der Verlustverrechnungssysteme wird ein einfaches Unternehmensmodell zugrunde gelegt, und die Regelungen der Verlustverrechnung werden auf exogene Gewinnreihen angewandt²⁸. Auf diese Weise können die von der Verlustverrechnung ausgehenden Barwertwirkungen ermittelt werden,

²⁷Zur Beurteilung von Verlustverrechnungsregeln wird die Bemessungsgrundlage, nicht aber der damit zusammenhängende Steuerbetrag verwendet. Auf diese Weise ist die gewonnene Größe vom jeweils geltenden Tarif unabhängig und kann isoliert zwischen den einzelnen Staaten verglichen werden. Nötig wird die Beschränkung auf die Bemessungsgrundlage auch durch die Gegenüberstellung mit dem Steuersatz, die nur dann möglich ist, wenn letzterer nicht in beiden Vergleichsgrößen enthalten ist. Es ergäbe sich sonst selbst bei überall einheitlicher Verlustverrechnung ein perfekt positiver Zusammenhang aus Steuerbarwert und Steuersatz obwohl beide tatsächlich unabhängig voneinander wären.

²⁸Da keine Entscheidungssituation beurteilt wird, sondern lediglich die Geltendmachung von Aufwandsmasse über Verlustvorträge, kann auf eine solche vereinfachte Berechnung zurückgegriffen werden.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

ohne dass sie von anderen Effekten überlagert werden. Die Barwertquote BQ_j eines Verlusts V_0 , mit deren Hilfe die Restriktivität der Verlustverrechnung im Staat j beurteilt wird, entspricht dem Barwert der jährlich verrechneten Teilbeträge vV_t des vorgetragenen Verlusts im Verhältnis zum Nominalbestand:

$$BQ_j = \frac{1}{V_0} \cdot \sum_{t=0}^{\infty} \frac{vV_t}{[1 + i_{s,j}]^t} \quad (5.1)$$

Die Diskontierung der verrechneten Verluste erfolgt dabei aus der Sicht eines im Staat j ansässigen privaten Investors, der eine festverzinsliche Alternativanlage mit der Rendite $i = 5\%$ im Privatvermögen hält, welche der jeweiligen Zinsbesteuerung mit dem Steuersatz s_j^{Zins} unterliegt; die Nettorendite beträgt $i_{s,j} = i \cdot (1 - s_j^{Zins})$. Je niedriger die Barwertquote in einem Staat, desto restriktiver ist dort der Verlustausgleich ausgestaltet. Bei einem Wert von null dürfen Verluste überhaupt nicht abgezogen werden: der Staat partizipiert dann nur am Gewinn, nicht aber am Verlust der Kapitalgesellschaft, was der Zahlungsstruktur einer Kaufoption entspricht. Im Gegensatz dazu impliziert eine hohe Barwertquote, dass nur geringe negative Effekte von der Verlustverrechnung ausgehen. Je nach Gewinnreihe bewegt sich die Barwertquote in den EU-Staaten zwischen beiden Extrema. Im Einzelfall kann sich theoretisch ein Wert von eins ergeben, wenn im vorangegangenen Wirtschaftsjahr ausreichend hohe Gewinne erzielt wurden, um den Verlust in voller Höhe auszugleichen. Umgekehrt kann es in Staaten mit zeitlich begrenztem Verlustvortrag zu einer Barwertquote von null kommen, wenn Gewinne erst nach Ablauf der Frist zur Verrechnung eines angefallenen Verlusts erwirtschaftet werden.

5.4.2 Zusammenhang bei nachhaltigen Gewinnen

Zur Ermittlung länderspezifischer Barwertquoten müssen Annahmen über die zeitliche Verteilung der Gewinne getroffen werden, mit denen ein in $t = 0$ entstandener Verlust verrechnet werden kann. Zunächst wird ein nachhaltig erzielbarer Gewinn G für die Zeitpunkte $t < 0$ und $t > 0$ unterstellt, der dem Quotienten aus Verlust V_0 und angenommener Verrechnungsdauer T entspricht. Darf ein Verlust über T_j^R Perioden zurückgetragen werden, ist er im Zeitpunkt $t = T - T_j^R$ vollständig verrechnet. Bei einer kürzeren maximalen Verlustvortragsdauer T_j^V geht der zum Zeitpunkt $t = T_j^V$ noch bestehende Restbestand unter. Die länderspezifische Barwertquote BQ_j beträgt somit allgemein²⁹:

²⁹Etwaige Mindestbesteuerungssysteme sind in Gleichung (5.2) aus Gründen der Übersichtlichkeit nicht erfasst, werden aber in den Berechnungen berücksichtigt.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

$$BQ_j = T_j^R \cdot \frac{G}{V_0} + \frac{1}{V_0} \begin{cases} \sum_{t=1}^{T-T_j^R} \frac{G}{(1+i_{s,j})^t} & T - T_j^R < T_j^V \\ \sum_{t=1}^{T_j^V} \frac{G}{(1+i_{s,j})^t} & T - T_j^R \geq T_j^V \end{cases} \quad (5.2)$$

Der erste Term von Gleichung (5.2) beschreibt die über den Verlustrücktrag mögliche Verrechnung des Verlustes mit Gewinnen vorhergehender Jahre. Da die damit verbundene Steuererstattung erst in $t = 0$ erfolgt, werden die Verrechnungsbeträge nicht aufgezinnt. Der zweite Term bildet den Barwert des verrechenbaren Verlustvortrags ab, wobei zwei Fälle zu unterscheiden sind: Können Verluste innerhalb der maximalen Verlustvortragsdauer verrechnet werden ($T - T_j^R < T_j^V$), kommt es lediglich zu einem Zeiteffekt; in der Summe mindert also der gesamte Verlust

Tabelle 5.1: Steuersystemparameter und Barwertquoten bei nachhaltigen Gewinnen

Staat	s^U	s^G	i_s	T^R	T^V	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
Belgien	33,99 %	50,49 %	4,25 %	-	∞	80,11 %	66,47 %
Bulgarien	10,00 %	16,30 %	5,00 %	-	5	43,29 %	21,65 %
Dänemark	25,00 %	58,75 %	2,75 %	-	∞	86,40 %	76,14 %
Deutschland	29,83 %	48,02 %	3,68 %	1	∞	85,45 %	72,48 %
Finnland	26,00 %	46,72 %	3,60 %	-	10	82,75 %	41,37 %
Frankreich	33,83 %	49,71 %	3,00 %	-*	∞	85,30 %	74,39 %
Griechenland	24,00 %	24,00 %	4,50 %	-	5	43,90 %	21,95 %
Großbritannien	28,00 %	46,00 %	3,00 %	1	∞	87,86 %	76,62 %
Irland	12,50 %	48,38 %	3,85 %	3	∞	90,35 %	76,54 %
Italien	31,40 %	39,98 %	3,65 %	-	5	44,96 %	22,48 %
Lettland	15,00 %	15,00 %	5,00 %	-	8	64,63 %	32,32 %
Litauen	15,00 %	27,75 %	4,25 %	-	∞	80,11 %	66,47 %
Luxemburg	28,59 %	42,50 %	4,50 %	-	∞	79,13 %	65,04 %
Malta	35,00 %	35,00 %	4,25 %	-	∞	80,11 %	66,47 %
Niederlande	25,50 %	44,13 %	5,00 %	1	9	74,63 %	37,32 %
Österreich	25,00 %	43,75 %	3,75 %	-	∞	77,58 %	62,53 %
Polen	19,00 %	34,39 %	4,05 %	-	5	44,46 %	22,23 %
Portugal	25,00 %	41,20 %	4,00 %	-	6	52,42 %	26,21 %
Rumänien	16,00 %	29,44 %	4,20 %	-	7	59,58 %	29,79 %
Schweden	26,30 %	48,41 %	3,50 %	-	∞	83,17 %	71,06 %
Slowakei	19,00 %	19,00 %	4,05 %	-	7	59,91 %	29,95 %
Slowenien	20,00 %	36,00 %	4,00 %	-	∞	81,11 %	67,95 %
Spanien	30,00 %	42,60 %	4,10 %	-	15	80,71 %	55,21 %
Tschechien	19,00 %	31,15 %	4,25 %	-	5	44,21 %	22,10 %
Ungarn	19,00 %	28,56 %	4,00 %	-	∞	81,11 %	67,95 %
Zypern	10,00 %	23,50 %	4,50 %	-	∞	79,13 %	65,04 %

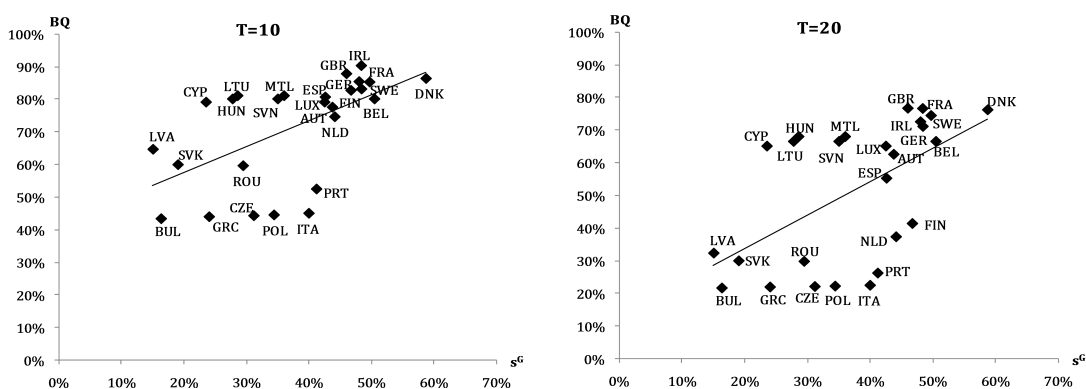
* In Frankreich führt der (dreijährige) Verlustrücktrag zu keiner Steuererstattung, sondern es entsteht zunächst nur ein Steuerguthaben, das mit künftigen Steuerzahlungen verrechnet wird. In der Wirkung entspricht dies einem Verlustvortrag.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

die steuerliche Bemessungsgrundlage. Sind bei Erreichen der maximalen Verlustvortragsdauer dagegen noch Verlustvorträge vorhanden, gehen diese unter; ein Teil des Verlusts kann dann dauerhaft nicht verrechnet werden.

Tabelle 5.1 gibt für 26 EU-Staaten³⁰ die nominalen Steuersätze auf thesaurierte und ausgeschüttete Unternehmensgewinne (s^U bzw. s^G), den länderspezifischen Kalkulationszinsfuß ($i_{s,j}$), die maximalen Verlustrück- und -vortragsdauern (T_j^R bzw. T_j^V) und die daraus für Verrechnungsdauern von 10 bzw. 20 Jahren resultierenden Barwertquoten ($BQ_j^{T=10}$ bzw. $BQ_j^{T=20}$) wieder³¹.

Abbildung 5.2: Zusammenhang zwischen Tarif und Verlustverrechnung bei nachhaltigen Gewinnen



In Abbildung 5.2 wird der Zusammenhang zwischen den in Tabelle 5.1 ermittelten Barwertquoten und den kombinierten tariflichen Steuerbelastungen auf ausgeschüttete Gewinne grafisch dargestellt, um den Gegenfinanzierungseffekt zu verdeutlichen. Dabei sind die Barwertquoten auf der Ordinate und die jeweiligen kombinierten Steuersätze auf der Abszisse abgetragen³².

Es zeigt sich, dass niedrige Barwertquoten tendenziell in den Staaten vorliegen, die einen niedrigen Steuersatz aufweisen (Bulgarien, Griechenland, Tschechien). Umgekehrt ist eine weniger restriktive Verlustverrechnung in Staaten mit hohen Steuersätzen anzutreffen (Frankreich, Dänemark, Deutschland, Schweden). Als Ausnahmen sind hierbei lediglich Zypern (hohe Barwertquote, niedriger Steuersatz) bzw. Portugal und Italien (niedrige Barwertquote, hoher Steuersatz) anzuführen. Bei verlängerter Verrechnungsdauer sinken die Barwertquoten in Staaten wie Bulgarien oder Polen von über 40 % auf ca. 20 % und in den Hochsteuerstaaten wie Dänemark,

³⁰Estland wird aus den bereits genannten Gründen vernachlässigt; vgl. FN 17.

³¹Es wird davon ausgegangen, dass die jährlichen Verrechnungsbeträge unter dem Sockelbetrag der Mindestbesteuerung in Deutschland liegen.

³²Für Länder mit Gewerbesteuer wird unterstellt, dass die gewerbe- der körperschaftlichen Verlustverrechnung gleicht.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

wo es ausschließlich zu einer zeitlichen Verschiebung, nicht aber zu einem Untergang der Aufwandsmasse kommt, von 86 % auf 76 %.

In den sogenannten „Niedrigsteuerstaaten“ führt die Verlustverrechnung also zu einer erheblichen Verbreiterung der steuerlichen Bemessungsgrundlage – beispielsweise mindern in Bulgarien im Barwert nur 43,29 % (21,65 % für $T = 20$) eines in $t = 0$ angefallenen Verlusts die Steuerbemessungsgrundlage – während in den vermeintlichen „Hochsteuerstaaten“ wie Deutschland im Barwert über 85 % aufwandswirksam werden. Diese gravierenden Unterschiede in der Erfolgswirkung von Verlusten können etwaige Tarifvorteile für solche Unternehmen aufwiegen, die aufgrund schwankender Ergebnisse in einzelnen Perioden Verluste ausweisen. Gerade Unternehmen, die ihren Standort wechseln, sind häufig von Anlaufverlusten betroffen; etwaige Abzugsverbote dieser Verluste treffen sie also besonders.

Um den Zusammenhang zwischen Barwertquote und Gesamtsteuerbelastung zu quantifizieren, wird im Folgenden neben der deskriptiven statistischen Analyse eine Regressionsanalyse durchgeführt. Hierbei erfolgt zum einen eine regionale Differenzierung nach West- und Osteuropa und zum anderen danach, ob im entsprechenden Land Gruppenbesteuerungsregeln vorliegen.

Tabelle 5.2: Vergleich der Barwertquoten und Steuersätze in Ost- und Westeuropa

	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$	s^U	s^G
Osteuropa (n = 9)	0,621	0,401	0,172	0,264
Westeuropa (n = 17)	0,761	0,575	0,266	0,431
Differenz	0,141**	0,174**	0,094***	0,167***

Anmerkung: Statistische Signifikanzniveaus des t-Tests auf positive Differenz zwischen Westeuropa und Osteuropa: *** 1 %, ** 5 %, * 10 %

Tabelle 5.2 stellt die Unterschiede in den Barwertquoten und den relevanten Steuersätzen zwischen Ost- und Westeuropa aggregiert dar. Erwartungsgemäß sind sowohl die Barwertquoten als auch die Steuersätze in den westeuropäischen Staaten signifikant größer als in Osteuropa. Tabelle 5.3 gibt die Korrelationskoeffizienten zwischen der Barwertquote BQ für $T = 10$ (über der Diagonalen) bzw. für $T = 20$ (unter der Diagonalen), der Gesamtsteuerbelastung s^G , dem Osteuropadummy Ost und dem Gruppenbesteuerungsdummy $Gruppen$ an³³.

³³Die Dummyvariable Ost nimmt den Wert 1 für die Länder Bulgarien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn an; andernfalls beträgt Ost 0. Die Dummyvariable $Gruppen$ nimmt den Wert 1 an, wenn im entsprechenden Land Verluste innerhalb einer Unternehmensgruppe verrechnet werden dürfen; andernfalls nimmt $Gruppen$ den Wert 0 an. Vgl. hierzu die Übersicht von SPENGLER (2008), S. 13.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

Tabelle 5.3: Korrelationsmatrix für nachhaltige Gewinne

	$BQ^{T=20}$	s^G	<i>Ost</i>	<i>Gruppen</i>
$BQ^{T=10}$		0,572 (0,002)	-0,421 (0,032)	0,613 (0,001)
s^G	0,558 (0,003)		-0,696 (0,001)	0,491 (0,011)
<i>Ost</i>	-0,395 (0,046)	-0,696 (0,001)		-0,588 (0,002)
<i>Gruppen</i>	0,525 (0,006)	0,491 (0,011)	-0,588 (0,002)	

Anmerkung: p-Werte sind in Klammern angegeben.

Es zeigt sich, dass Barwertquote und nominaler Steuersatz mit Korrelationskoeffizienten von 0,572 ($T = 10$) bzw. 0,558 ($T = 20$) statistisch signifikant und deutlich positiv korreliert sind. Zudem ergibt sich ein positiver Zusammenhang zwischen den Regelungen zur Gruppenbesteuerung und der Barwertquote, d.h. die Länder, die eine intratemporale Verrechnung von Verlusten innerhalb einer Unternehmensgruppe zulassen, zeichnen sich auch durch höhere Barwertquoten, also eine großzügigere intertemporale Verlustverrechnung aus. Im Gegensatz dazu besteht jedoch eine negative Korrelation mit dem Osteuropadummy; Verlustverrechnungsbeschränkungen finden sich also eher in den osteuropäischen Staaten. Der positive Korrelationskoeffizient von 0,491 zwischen Steuersatz und der Existenz von Gruppenbesteuerungsregeln deutet darauf hin, dass Staaten mit hohen Steuersätzen einen großzügigeren Verlustausgleich innerhalb von Unternehmensgruppen zulassen als Niedrigsteuersatzstaaten.

Tabelle 5.4 enthält die Ergebnisse der linearen Regressionsanalyse für die 26 EU-Staaten mit der Höhe der Barwertquote als abhängiger Variable. Unabhängige Variablen sind der Steuersatz, der Osteuropa- und der Gruppenbesteuerungsdummy.

Aus Tabelle 5.4 wird deutlich, dass vom Steuersatz ein statistisch signifikanter, positiver Einfluss auf die Höhe der Barwertquote eines Landes ausgeht. Die Regressionskoeffizienten für s^G zeigen einen höheren Einfluss des Steuersatzes auf die Barwertquote für längere Verrechnungsdauern, was sich dadurch erklären lässt, dass sich für längere Verrechnungsdauern der Effekt des Untergangs von Verlusten verstärkt. Der Einfluss des Osteuropadummys ist entgegen den Erwartungen positiv, aber statistisch nicht signifikant.

Die Regressionsergebnisse für *Gruppen* zeigen, dass die Barwertquote in denjenigen Staaten größer ist, die eine Verlustverrechnung innerhalb einer Unternehmensgruppe zulassen. Alle westeuropäischen Staaten mit Ausnahme von Belgien, Griechenland und Portugal erlauben eine Verrechnung innerhalb eines inländischen

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

Tabelle 5.4: Lineare Regressionsanalyse der Barwertquote für nachhaltige Gewinne

	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
Konstante	0,3450*** (0,003)	0,051 (0,743)
s^G	0,641** (0,020)	0,897** (0,026)
<i>Ost</i>	0,065 (0,367)	0,076 (0,442)
<i>Gruppen</i>	0,164*** (0,005)	0,167** (0,040)
Beobachtungen	n = 26	n = 26
R ²	0,490	0,407
F-Statistik	14,804	10,417
Prob > F	0,000	0,000

Anmerkungen: p-Werte der robusten Standardfehler sind in Klammern angegeben. Statistische Signifikanzniveau: *** 1 %, ** 5 %, * 10 %

Organkreises; in vier Staaten ist dies sogar länderübergreifend möglich. Hingegen lassen mit Lettland und Slowenien nur zwei osteuropäischen Staaten eine (inländische) Verrechnung innerhalb des Konzerns zu³⁴.

5.4.3 Zusammenhang bei wachsenden und schrumpfenden Unternehmen

Da die Annahme konstanter Gewinnreihen restriktiv ist, wird das Basisbeispiel um zwei typische Fälle erweitert: Eine wachsende Unternehmung, deren Gewinne anfangs niedrig sind und im Zeitablauf ansteigen, und ein schrumpfendes Unternehmen, das zunächst hohe und später niedrige Gewinne ausweist. Das Ausmaß der jährlichen Veränderung wird mit Hilfe eines Wachstumsfaktors g festgelegt. Damit die Summe der Gewinne von $t = 1$ bis $t = T$ dem Verlust in $t = 0$ entspricht, muss für den Gewinn in $t = 1$ folgende Bedingung gelten:

$$G_1 = V_0 \cdot \frac{g}{(1 + g)^T - 1} \quad (5.3)$$

³⁴Würde man zusätzlich bei der Berechnung der Barwertquote die Verrechnungsmöglichkeiten aus der Gruppenbesteuerung innerhalb eines Konzerns berücksichtigen, erhöhte sich die Barwertquote in den entsprechenden Staaten. Die Differenz in den durchschnittlichen Verlustbarwertquoten zwischen west- und osteuropäischen EU-Staaten stiege dann, und der Zusammenhang niedriger Steuersätze mit restriktiven Verlustverrechnungsregeln würde weiter bekräftigt.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

Bei wachsenden oder schrumpfenden Gewinnen ergibt sich in Staaten mit Verlustrücktrag eine Verrechnungsdauer, die von $T - T^R$ abweicht³⁵; in der letzten Periode der Verrechnung ($t = T^*$) wird dann der Gewinn nicht vollständig, sondern nur um den verbleibenden Verlustvortrag V_{T^*} gemindert. Die Barwertquote setzt sich aus dem Verlustrücktrag und dem in den Folgeperioden abgebauten Verlustvortrag zusammen³⁶:

$$BQ_j = \sum_{t=-T}^{-1} \frac{G_t \cdot (1+g)^t}{V_0} + \frac{1}{V_0} \begin{cases} \sum_{t=1}^{GZ(T_j^*-1)} \frac{G_t \cdot (1+g)^{t-1}}{(1+i_{s,j})^t} + \frac{V_{T_j^*}}{(1+i_{s,j})^{T_j^*}} & T_j^* - 1 < T_j^V \\ \sum_{t=1}^{T_j^V} \frac{G_t \cdot (1+g)^{t-1}}{(1+i_{s,j})^t} & T_j^* - 1 \geq T_j^V \end{cases} \quad (5.4)$$

Tabelle 5.5 gibt die aus Gleichung (5.4) resultierenden Barwertquoten sowohl für Wachstums- ($g = 0, 1$) als auch für schrumpfende Unternehmen ($g = -0, 1$) bei einer Verrechnungsdauer von 10 bzw. 20 Jahren wieder. Im Übrigen gelten die Annahmen aus Abschnitt 5.4.2.

Weiterhin besteht ein erheblicher Unterschied zwischen den Barwertquoten der Niedrig- und der Hochtarifstaaten. Die grundsätzliche Verteilung der Staaten mit hohen und niedrigen Barwertquoten bleibt unverändert, allerdings weitet sich bei wachsenden Gewinnreihen der Unterschied gegenüber dem Grundfall aus bzw. verringert sich bei schrumpfenden Gewinnreihen. Bei letzteren ist ein Großteil der Verrechnung bereits in frühen Perioden möglich; der Bemessungsgrundlageneffekt durch den Verlustvortragsuntergang fällt deshalb in den entsprechenden Staaten weitaus schwächer aus. Während die Barwertquoten bei zehnjähriger Verrechnungsdauer in Bulgarien, Lettland und Polen bei schrumpfenden Gewinnreihen noch bei etwa 55 % liegen, fallen sie bei Wachstumsunternehmen auf ca. 33 %. In Staaten wie Deutschland, Frankreich oder Schweden liegen sie dagegen vergleichsweise konstant bei 90 % bzw. 85 %. Bei längeren Verrechnungsdauern sinken die Barwertquoten weiter; für wachsende Gewinnreihen in Bulgarien sogar auf 9 %.

Um den Zusammenhang von Barwertquote und Steuersatz für wachsende und schrumpfende Unternehmen zu quantifizieren, werden analog zum Fall der nachhaltigen Gewinne eine Korrelations- sowie eine Regressionsanalyse durchgeführt. Tabelle 5.6 enthält die Korrelationskoeffizienten zwischen den Barwertquoten und Steuersatz, Osteuropa- und Gruppenbesteuerungsdummy.

Es zeigt sich, dass Barwertquote und nominaler Steuersatz für alle vier betrachteten Fälle deutlich positiv korreliert sind: Die Korrelationskoeffizienten liegen bei

³⁵In den Perioden $t = -k$ mit ($k > 0$) wird ein Gewinn von $G_1 \cdot (1+g)^{-k}$ realisiert.

³⁶Mit $GZ(x)$ wird x allgemein auf eine natürliche Zahl abgerundet.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

Tabelle 5.5: Barwertquoten bei wachsenden und schrumpfenden Gewinnen

	Wachstums- unternehmen		Schrumpfende Unternehmen	
	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
Belgien	77,55 %	58,49 %	82,97 %	75,66 %
Bulgarien	32,86 %	9,14 %	55,00 %	40,78 %
Dänemark	84,59 %	70,09 %	88,41 %	82,98 %
Deutschland	81,85 %	63,40 %	89,73 %	84,11 %
Finnland	80,50 %	22,40 %	85,26 %	63,21 %
Frankreich	83,36 %	67,96 %	87,46 %	81,67 %
Griechenland	33,35 %	9,28 %	55,71 %	41,31 %
Großbritannien	84,82 %	68,67 %	91,48 %	86,68 %
Irland	84,23 %	63,63 %	96,91 %	93,02 %
Italien	34,21 %	9,52 %	56,96 %	42,23 %
Lettland	56,58 %	15,74 %	72,53 %	53,78 %
Litauen	77,55 %	58,49 %	82,97 %	75,66 %
Luxemburg	76,46 %	56,81 %	82,11 %	74,55 %
Malta	77,55 %	58,49 %	82,97 %	75,66 %
Niederlande	70,95 %	19,74 %	86,55 %	69,59 %
Österreich	76,22 %	57,71 %	78,32 %	62,09 %
Polen	33,80 %	9,41 %	56,37 %	41,79 %
Portugal	41,84 %	11,64 %	63,61 %	47,16 %
Rumänien	49,88 %	13,88 %	69,35 %	51,42 %
Schweden	80,97 %	63,96 %	85,62 %	79,17 %
Slowakei	50,18 %	13,96 %	69,69 %	51,67 %
Slowenien	78,67 %	60,25 %	83,83 %	76,80 %
Spanien	78,22 %	38,06 %	83,49 %	71,64 %
Tschechien	33,60 %	9,35 %	56,08 %	41,58 %
Ungarn	78,67 %	60,25 %	83,83 %	76,80 %
Zypern	76,46 %	56,81 %	82,11 %	74,55 %

Tabelle 5.6: Korrelationstabelle für wachsende und schrumpfende Gewinne

	Wachstums- unternehmen		Schrumpfende Unternehmen	
	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
s^G	0,573 (0,002)	0,539 (0,005)	0,581 (0,002)	0,581 (0,002)
Ost	-0,427 (0,030)	-0,376 (0,058)	-0,427 (0,030)	-0,417 (0,034)
$Gruppen$	0,616 (0,001)	0,489 (0,011)	0,616 (0,001)	0,566 (0,003)

Anmerkung: p-Werte sind in Klammern angegeben.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

0,573 ($T = 10$) bzw. 0,539 ($T = 20$) für wachsende und 0,581 ($T = 10$) bzw. 0,581 ($T = 20$) für schrumpfende Unternehmen. Zudem sind die Barwertquoten aller vier Fälle signifikant negativ mit dem Osteuropadummy und positiv mit dem Gruppenbesteuerungsdummy korreliert.

Tabelle 5.7 enthält die Ergebnisse der linearen Regressionsanalyse mit BQ als abhängiger Variable und s^G , Ost und $Gruppen$ als unabhängigen Variablen.

Tabelle 5.7: Lineare Regressionsanalyse der Barwertquote für wachsende und schrumpfende Gewinne

	Wachstums- unternehmen		Schrumpfende Unternehmen	
	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
Konstante	0,225* (0,095)	-0,111 (0,543)	0,485*** (0,000)	0,288** (0,014)
s^G	0,767** (0,023)	1,016** (0,033)	0,514** (0,013)	0,704** (0,015)
Ost	0,075 (0,401)	0,083 (0,472)	0,051 (0,345)	0,061 (0,391)
$Gruppen$	0,199*** (0,007)	0,172* (0,072)	0,128*** (0,003)	0,143** (0,014)
Beobachtungen	n = 26	n = 26	n = 26	n = 26
R ²	0,490	0,368	0,498	0,455
F-Statistik	15,437	8,465	14,200	12,653
Prob > F	0,000	0,001	0,000	0,000

Anmerkungen: p-Werte der robusten Standardfehler sind in Klammern angegeben. Statistische Signifikanzniveaus:
*** 1 %, ** 5 %, * 10 %

Die Regressionsergebnisse bekräftigen den positiven Zusammenhang zwischen Steuersatz und Barwertquote auch für alternative Gewinnverläufe. Der Steuersatz hat für wachsende wie schrumpfende Unternehmen einen signifikant positiven Einfluss auf die Höhe der Barwertquote. Da sich der Bemessungsgrundlageneffekt durch den Verlustvortragsuntergang im Fall wachsender Unternehmen stärker auf die Barwertquote auswirkt, ist der Zusammenhang zwischen Steuersatz und Barwertquote dort ausgeprägter als bei schrumpfenden Unternehmen. Wie im Fall nachhaltiger Gewinne zeigen die Regressionsergebnisse einen signifikant positiven Einfluss der Gruppenbesteuerungsregeln auf die Großzügigkeit der intertemporalen Verlustverrechnung; der Einfluss des Osteuropadummys ist weiterhin statistisch nicht signifikant.

Insgesamt dürfte also der Unterschied in der tatsächlichen Steuerbelastung von Unternehmen, insbesondere wenn Verlustvorträge vorhanden sind, zwischen den west- und den osteuropäischen EU-Staaten deutlich geringer ausfallen, als es die

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

Steuersatzdifferenz zunächst vermuten lässt. Wie hoch der Einfluss einer restriktiven Verlustverrechnung für ein konkretes Unternehmen tatsächlich ist, hängt allerdings vor allem von dessen Gewinnverlauf in der Zukunft ab.

5.4.4 Zusammenhang von Verlustverrechnung und Unternehmenssteuersatz

Die Besteuerung der Anteilseigner stellt sich bei grenzüberschreitenden Investitionen als eine stets gleiche entscheidungsinvariante Kürzung der Gewinnausschüttung dar. Für multinationale Unternehmen ist daher nicht der Gesamt-, sondern der Unternehmenssteuersatz als Grundlage von Standortentscheidungen relevant. Um den Zusammenhang zwischen Verlustverrechnung und Steuersatz auch für grenzüberschreitende Investitionen zu untersuchen, wird die Analyse nun zusätzlich für reine Unternehmenssteuersätze durchgeführt³⁷ (Tabelle 5.8).

Tabelle 5.8: Lineare Regressionsanalyse für Unternehmenssteuersätze

	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
Konstante	0,600*** (0,000)	0,382*** (0,034)
s^U	0,040 (0,924)	0,122 (0,831)
Ost	-0,027 (0,719)	-0,046 (0,684)
$Gruppen$	0,183*** (0,018)	0,195* (0,070)
Beobachtungen	n = 26	n = 26
R ²	0,382	0,288
F-Statistik	3,860	2,796
Prob > F	0,023	0,064

Anmerkungen: p-Werte der robusten Standardfehler sind in Klammern angegeben. Statistische Signifikanzniveau: *** 1 %, ** 5 %, * 10 %

Es zeigt sich, dass der Unternehmenssteuersatz keinen signifikanten Einfluss auf die Barwertquote der Verlustverrechnung hat, obwohl sich beim aggregierten Vergleich der ost- und westeuropäischen Staaten eine signifikante Differenz sowohl in den Barwertquoten als auch in den Unternehmenssteuersätzen ergibt (vgl. Tabelle 5.2). Die statistische Insignifikanz des Unternehmenssteuersatzes in Tabelle 5.8 lässt

³⁷Die Ergebnisse werden hier nur für konstante Gewinnreihen präsentiert. Analoge Ergebnisse hinsichtlich Signifikanz und Vorzeichen ergeben sich auch für steigende und fallende Gewinnreihen. Die Ergebnisse sind auf Anfrage bei den Autoren verfügbar.

5.4 Zusammenhang von Tarif und Verlustverrechnung

sich durch einige Länder (Zypern, Dänemark und Irland) erklären, die neben niedrigen Steuersätzen auf Unternehmensgewinne auch hohe Barwertquoten aufweisen. In diesen drei Ländern ist der Anteil der Eignerbesteuerung am Gesamtsteuersatz am höchsten; sie weisen also neben hohen Gesamt- niedrige Unternehmenssteuersätze auf. Ohne Berücksichtigung dieser drei Länder ist die Korrelation zwischen Unternehmenssteuersatz und Barwertquote und der Koeffizient für s^U in Spalte 2 erwartungsgemäß signifikant positiv.

Insgesamt besteht grundsätzlich ein signifikant negativer Zusammenhang zwischen dem Steuersatz und der Restriktivität der Verlustverrechnung in der EU. Im Fall grenzüberschreitender Investitionen lässt sich diese Beziehung nicht mehr so eindeutig formulieren. Da mit Irland, Dänemark und Zypern einige Staaten ihre diesbezügliche Wettbewerbsposition durch niedrige Unternehmenssteuersätze verbessert, neben einer hohen Eignerbesteuerung gleichzeitig aber ihre generösen Verlustverrechnungsregeln beibehalten haben, existieren in diesen Ländern Tarifvorteile für ausländische Investoren, ohne dass damit eine versteckte Bemessungsgrundlagenerhöhung verbunden wäre. Grundsätzlich dürfte jedoch die Verlustverrechnung für multinationale Investoren geringere Relevanz aufweisen als für inländische Unternehmen, da grenzüberschreitend tätige Unternehmen in bestimmtem Umfang Einfluss darauf haben, in welchem Staat Gewinne bzw. Verluste entstehen, und das Ziel von Gewinnverlagerungsbemühungen stets ist, Gewinne in Niedrig- und Verluste in Hochtarifländern auszuweisen.

5.4.5 Einfluss des Diskontsatzes

Wenn der bei der Diskontierung verwendete Steuersatz auf Zinsen nicht unabhängig vom Steuersatz auf Dividenden ist, kann ein Endogenitätsproblem in den Regressionen vorliegen. Im Folgenden wird deshalb die Regression mit einer modifizierten Barwertquote durchgeführt, die auf einem für alle Länder gleichen durchschnittlichen Nachsteuerzinssatz von 4 % beruht.

Tabelle 5.9 zeigt, dass ein über alle Staaten einheitlicher Diskontsatz die Ergebnisse nur geringfügig verändert. Der Einfluss der Gesamtsteuerbelastung ist positiv und statistisch signifikant. Wiederum geht vom Osteuropadummy kein signifikanter Einfluss aus. In allen Regressionen haben die Gruppenbesteuerungsregeln einen positiven Einfluss auf die Großzügigkeit der intertemporalen Verlustverrechnung.

5.5 Zusammenfassung

Tabelle 5.9: Lineare Regressionsanalyse bei einheitlichem Diskontsatz

	$BQ^{T=10}$	$BQ^{T=20}$
Konstante	0,396*** (0,001)	0,127 (0,381)
s^G	0,462* (0,076)	0,636* (0,083)
Ost	0,051 (0,461)	0,053 (0,563)
$Gruppen$	0,150*** (0,009)	0,143* (0,062)
Beobachtungen	n = 26	n = 26
R^2	0,435	0,356
F-Statistik	10,280	7,649
Prob > F	0,000	0,001

Anmerkungen: p-Werte der robusten Standardfehler sind in Klammern angegeben. Statistische Signifikanzniveaus: *** 1 %, ** 5 %, * 10 %

5.5 Zusammenfassung

Mit der Gestaltung einzelner Steuerelemente können die Staaten im internationalen Steuerwettbewerb gezielt Einfluss auf die Standortwahl von Investitionen nehmen, indem sie solche Elemente attraktiv gestalten, die einfach zu antizipieren sind, und gleichzeitig die Gegenfinanzierung durch Einsatz derjenigen Elemente realisieren, die nur mit hohem Planungsaufwand richtig erfasst werden können. So lassen sich über niedrige Steuersätze Anreize für Investitionen setzen; gleichzeitig kann aber ein Einbruch der Steuereinnahmen verhindert werden, indem beispielsweise über eine restriktive Gestaltung der Verlustverrechnung die Bemessungsgrundlage heimlich ausgeweitet wird. Hierdurch werden vor allem wachsende Unternehmen mit Anlaufverlusten sowie grundsätzlich riskante Investitionen mit volatilen Gewinnen benachteiligt.

Ein Vergleich der in der EU geltenden Steuersätze mit den jeweiligen Verlustverrechnungsregeln zeigt, dass sich einige Fisci die Eigenschaften der Variablen im Steuerwettbewerb zueigen gemacht haben. Die Staaten mit den niedrigsten Gesamtsteuersätzen haben gleichzeitig die restriktivsten Verlustverrechnungsregime etabliert und schließen damit regelmäßig einen Teil der Verluste vollständig vom Abzug aus. Im Gegensatz dazu ist ein unbegrenzter Verlustvortrag und darüber hinaus ein Verlustrücktrag meist nur in den westeuropäischen, also den „Hochsteuerstaaten“

5.5 Zusammenfassung

möglich. Betrachtet man reine Unternehmenssteuersätze, gilt dieser Zusammenhang nicht mehr uneingeschränkt.

Wenn Verlustvorträge bereits nach wenigen Jahren untergehen, kann der Vorteil niedriger Steuersätze durch die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage zunichte gemacht werden. Vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Berücksichtigung verschiedener Steuervariablen in der Investitionsplanung von Unternehmen ist es aber wahrscheinlich, dass sich in einem Staat mit niedrigen Steuersätzen und restriktiver Verlustverrechnung eine geringere „gefühlte“ Steuerbelastung ergibt als in einem Staat mit hohen Gewinnsteuersätzen, selbst wenn sich das vermeintliche „Niedrigsteuerland“ aufgrund der asymmetrischen Behandlung von Gewinnen und Verlusten ex post als Hochsteuerstaat herausstellt. Offensichtlich haben osteuropäische Staaten sich diese Einsicht für das effiziente „Signalling“ der Meriten ihrer Steuersysteme zunutze gemacht.

Verrechnungsbeschränkungen von Verlusten – Auswirkungen und Ausweichmöglichkeiten

6.1 Einleitung

Steuerliche Verluste lösen grundsätzlich keine sofortige Steuererstattung aus, sondern verringern die Steuerlast eines Marktteilnehmers lediglich über die Verrechnung mit Gewinnen anderer Einkunftsquellen oder Veranlagungszeiträume. Die Steuerbelastung von Investitionen, die von zwischenzeitlichen Verlusten betroffen sind, hängt damit unmittelbar von der Gewinnstruktur der Zukunft und dem Vorhandensein übriger Einkünfte ab. Der zuletzt ausgewiesene Bestand nicht verrechneter Verluste, der bei der Körperschaftsteuer mit 506 Mrd. €¹, bei der Gewerbesteuer mit 569 Mrd. €² und bei der Einkommensteuer mit 71 Mrd. €³ angegeben ist⁴, lässt allerdings vermuten, dass die Verrechnung von Verlusten häufig nicht ohne Weiteres gelingt.

Der Frage nach den konkreten Modalitäten der Verrechnung steuerlicher Verluste kommt deshalb eine hohe Bedeutung zu, was zu einer umfangreichen Literaturauseinandersetzung mit rechtlichen Detailproblemen der Verlustverrechnung geführt hat⁵. Während die *ökonomischen* Auswirkungen *intertemporaler* Verlustverrechnungsbeschränkungen bereits weitgehend erhellt wurden⁶, steht dies für *intratemporale* Verrechnungsbeschränkungen noch aus. Dieser Beitrag untersucht deshalb,

¹Beschränkt und unbeschränkt Steuerpflichtige, vgl. STATISTISCHES BUNDESAMT (2005) und BMF (2010), S. 35.

²Vgl. BMF (2010), S. 35.

³Vgl. BMF (2010), S. 35.

⁴Stand: 31.12.2004, neuere Daten sind nicht verfügbar.

⁵Für einen Überblick vgl. LÜDICKE ET AL. (2010).

⁶Vgl. NIEMANN (2004).

6.2 Beschränkte Verlustverrechnung

inwieweit Kapitalwerte durch die Abschottung einiger Einkunftsbereiche von der Verlustverrechnung mit anderen Einkünften beeinflusst werden.

Es wird gezeigt, dass es – obwohl grundsätzlich jede Beschränkung des Ausgleichs zwischen Gewinnen und Verlusten zunächst zu einer Erhöhung des Steuerbarwerts führt – in bestimmten Fallkonstellationen auch zu einer Senkung kommen kann. Ursächlich dafür können positive Progressionseffekte sein, die bei einer bestimmten Höhe laufender konstanter Einkünfte in etlichen Fällen auftreten dürften. Ein anderer Grund für einen solchen Steuersenkungseffekt kann die Abschwächung der negativen Auswirkungen der Mindestbesteuerung sein: Werden Teile eines Verlusts mittels eines gesonderten Verlustvortrags in die Zukunft übertragen, unterliegt ihre spätere Verrechnung nicht den Regelungen der Mindestbesteuerung, sondern kann mit dem vollständigen Gewinn der entsprechenden Einkunftsquelle oder Einkunftsart verrechnet werden.

Auch wenn Steuerpflichtige bereits hohe Verlustvorträge besitzen, sind aufgrund der Isolation von bestimmter Einkunftsbereiche u.U. Steuerzahlungen zu entrichten. Dies tritt vor allem im Bereich der abgeltend besteuerten Kapitaleinkünfte auf und legt deshalb eine Veranlagung dieser Erträge und die damit verbundene Steuerfreistellung durch Verrechnung des Verlustvortrags nahe, die möglich ist, weil dieser Einkunftsbereich nicht vollständig von den übrigen abgetrennt ist. Der Beitrag untersucht die damit verbundenen Effekte und leitet die Bedingungen ab, unter denen eine Veranlagung von Kapitaleinkünften zu einer Senkung des Steuerbarwerts führt. Des Weiteren wird für den Bereich der körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge ermittelt, unter welchen Bedingungen die Verschiebung von Gewinnausschüttungen kapitalwertoptimal ist.

Der Beitrag gliedert sich in fünf Abschnitte: Zunächst wird die rechtlichen Situation der Verlustverrechnung dargestellt (Abschnitt 6.2) und mögliche Gründe für Verrechnungsbeschränkungen erläutert (Abschnitt 6.3). Anschließend werden die negativen und positiven Auswirkungen einer Verrechnungsbeschränkung zwischen verschiedenen Einkünften untersucht (Abschnitt 6.4) und potentielle Ausweichmöglichkeiten dargestellt (Abschnitt 6.5), bevor in Abschnitt 6.6 ein Fazit gezogen wird.

6.2 Beschränkte Verlustverrechnung

Anknüpfungspunkt der Ertragsbesteuerung sollte grundsätzlich das vollständige Einkommen einer natürlichen Person über ihre gesamte Lebensdauer⁷ sein. Aus erhebungstechnischen Gründen wird jedoch auf eine Veranlagung am Lebensende verzichtet und stattdessen das Einkommen eines jeden Jahres einzeln der Besteuerung

⁷Vgl. etwa WENGER (1983), S. 211ff.

6.2 Beschränkte Verlustverrechnung

unterworfen. Zudem werden die Einkünfte im Veranlagungsverfahren zunächst spezifisch für jede Quelle ermittelt, um schließlich in mehreren Schritten zum „Gesamtbetrag der Einkünfte“ zusammengefasst zu werden. Beides führt dazu, dass sich zunächst kleinere Einheiten ergeben, an die weitere Besteuerungsregeln anknüpfen, um sowohl das weitere Aggregationsverfahren festzulegen, als auch zusätzliche Regelungen für bestimmte Sachverhalte zu verankern. Dabei sehen Sondervorschriften die Verrechnung von Verlusten häufig nur unter bestimmten Umständen vor, was auch die Möglichkeit eines vollständigen Untergangs dieser Verluste impliziert. Einschränkungsmöglichkeiten hinsichtlich der Verrechnungsmöglichkeiten zwischen unterschiedlichen Einkünften werden durch die Regeln des Verlustausgleichs bestimmt, die festlegen, wie die Gewinne und Verluste zum Ergebnis der jeweiligen Einkunftsart und schließlich dem Gesamtbetrag der Einkünfte zusammengefasst werden (horizontaler bzw. vertikaler Verlustausgleich). Der intertemporale Verlust *abzug* betrifft dagegen die Verrechnung von Verlusten mit Gewinnen früherer und Gewinnen folgender Perioden mit Hilfe eines Verlustrücktrags bzw. eines Verlustvortrags.

Einen dritten Bereich bildet die Festlegung der Steuersubjekte. Kapitalgesellschaften stellen aus Sicht ihrer Eigner lediglich eine Einkommensquelle unter anderen dar, sind aber aufgrund ihrer eigenen Rechtsfähigkeit zunächst selbst steuerpflichtig. Als Folge werden ihre Gewinne und Verluste von den übrigen Gewinnen und Verlusten eines privaten Investors abgesondert und sind einer Verrechnung grundsätzlich nicht zugänglich.

Alle drei Regelungskreise erzeugen Bereiche, deren Verluste teilweise oder vollständig von anderen Gewinnen abgeschirmt sind und damit u.U. steuerlich diskriminiert werden. Im Folgenden werden diese drei Bereiche einer genaueren Betrachtung unterzogen und in Bezug auf ihre Abweichung vom Grundsatz der vollständigen Verrechnung aller Gewinne und Verluste untersucht.

6.2.1 Verrechnung zwischen Einkunftsquellen

Gewinne und Verluste werden zunächst gemäß den für die jeweilige Einkunftsart geltenden gesetzlichen Vorschriften für jede Einkunftsquelle einzeln ermittelt. Wie weit Sachverhalte dabei in einzelne Einkunftsquellen zergliedert werden, unterscheidet sich je nach Steuer und Einkunftsart⁸; so werden etwa sämtliche Einkünfte einer Kapitalgesellschaften als Einkünfte aus einem einzigen Gewerbebetrieb⁹ und damit auch einer einzigen einkommensteuerlichen Einkunftsquelle behandelt, während bei

⁸Das Steuergesetz nimmt keine positive Definition des Begriffs der Einkunftsquelle vor; die notwendige Aufgliederungstiefe von Einkunftsquellen ist deshalb fallweise durch die Rechtsprechung konkretisiert worden.

⁹§ 2 Abs. 1 S. 1 GewStG.

6.2 Beschränkte Verlustverrechnung

Einkünften aus Vermietung und Verpachtung bereits eine einzelne Wohnung eine eigene Einkunftsquelle¹⁰ darstellen kann¹¹.

Im zweiten Schritt werden Gewinne und Verluste der einzelnen Einkunftsquellen einer Einkunftsart zusammengefasst. Hier setzen die ersten Verrechnungsbeschränkungen ein, die die Verluste bestimmter Einkunftsquellen entweder nur zur Verrechnung mit den Gewinnen gleichartiger Einkunftsquellen zulassen oder eine Verrechnung mit anderen Gewinnen sogar vollständig ausschließen¹². So dürfen etwa Verluste aus privaten Veräußerungsgeschäften nach § 23 EStG nur mit Gewinnen aus privaten Veräußerungsgeschäften verrechnet werden¹³; entsprechendes gilt für Verluste aus Aktienveräußerungen¹⁴. Verluste aus der Beteiligung an einer KG gem. § 15a Abs. 1 EStG sind nur mit späteren Gewinnen aus der gleichen Einkunftsquelle verrechenbar, soweit ein negatives Kapitalkonto des Gesellschafters entsteht.

Bei der Zusammenfassung der Ergebnisse der einzelnen Einkunftsarten gem. § 2 Abs. 3 EStG sind die Beschränkungen des vertikalen Verlustausgleichs zu beachten. Verluste aus Kapitalvermögen können nicht mit anderen Einkünften verrechnet werden; selbst wenn die Veranlagungsoption des § 32d Abs. 6 EStG gewählt wurde¹⁵.

Nicht verrechenbare Verluste verbleiben im Topf der jeweiligen Einkunftsquelle bzw. Einkunftsart und führen deshalb zu keiner unmittelbaren Steuerentlastung, können aber in der Regel von späteren positiven Einkünften desselben Topfes abgezogen werden.

6.2.2 Verrechnung zwischen einzelnen Perioden

Auch wenn die Besteuerung jeweils an die Einkünfte einzelner Jahre gebunden ist, verlangt das Erfordernis horizontaler Steuergerechtigkeit, einzelne Jahresergebnisse zu verknüpfen, sobald Verluste auftreten, die nicht mit Gewinnen der gleichen Periode verrechnet werden können. Andernfalls würden Steuerpflichtige mit volatilem Gewinnverlauf einer deutlich höheren Steuerbelastung unterliegen als solche, die bei gleichem Totalgewinn einen konstanten Gewinnverlauf aufweisen.

Gem. § 10d Abs. 1 EStG kann zunächst ein Betrag von 511.500 € mit einem positiven Gewinn des Vorjahres verrechnet werden (Verlustrücktrag); darüber hinaus ist keine Verrechnung mit bereits entstandenen Gewinnen möglich. Obwohl ein sofortiger vollständiger Verlustausgleich in keinem Steuergesetz vorgesehen ist, lässt

¹⁰Vgl. die Rechtsprechung zum Thema Liebhaberei, etwa VwGH 28.10.1992, 88/13/0006.

¹¹Die Zinsschranke des § 4h EStG stellt in diesem System eine Besonderheit dar, da sie zwar keine direkten Verluste, aber doch Abzugspotential von der Verrechnung zunächst ausschließt.

¹²Für eine Übersicht vgl. DINKELBACH (2010), S. 152ff.

¹³§ 23 Abs. 3 S. 7 und 8 EStG.

¹⁴§ 20 Abs. 6 S. 5 EStG.

¹⁵§ 20 Abs. 6 S. 2 EStG.

6.2 Beschränkte Verlustverrechnung

sich die damit verbundene Wirkung doch zumindest teilweise realisieren, wenn ein anfallender Verlust mittels Verlustrücktrag den Gewinn des Vorjahres mindert¹⁶.

Nach Rücktrag verbleibende Verluste werden in einen Verlustvortrag eingestellt und von den Gewinnen der Folgejahre abgezogen. Dabei ist gem. § 10d Abs. 2 EStG ein anfallender Gewinn bis zur Höhe von 1 Mio. € unbegrenzt und darüber hinaus lediglich zu 60 % zur Verrechnung verwendbar (Mindestbesteuerung). Grundsätzlich bleiben einkommen-, gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge zeitlich unbegrenzt bestehen¹⁷; sofern in der Zukunft also tatsächlich ausreichend hohe Gewinne anfallen, sind Verluste früher oder später verrechenbar.

Verlustvorträge sind stets an die (natürliche oder juristische) Person gebunden, die sie erlitten hat und können nicht übertragen werden¹⁸; für gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge gelten darüber hinaus für einen Abzug weitere Voraussetzungen bezüglich der Konstanz der Besitzverhältnisse.

Im Bereich der Gewerbesteuer und bei den gesondert verrechneten Einkünften wie abgeltend besteuerten Kapitaleinkünften existiert lediglich ein Verlustvortrag, Gewinne der Vorjahre sind damit vollständig von einer Verrechnung ausgeschlossen. Relevant wird diese Verrechnungsbeschränkung auf künftige Gewinne vor allem dann, wenn Verluste später endgültig untergehen; der negative Bemessungsgrundlageneffekt übersteigt dann jeden denkbaren Zinseffekt¹⁹.

6.2.3 Verlustverrechnung zwischen Steuersubjekten

Natürliche Personen bedienen sich zur Einkunftserzielung verschiedener Unternehmensformen und legen damit auch die Form der Besteuerung fest. Während in Personengesellschaften erzielte Gewinne dem Eigner direkt zugerechnet werden, unterliegen die Gewinne von Kapitalgesellschaften zunächst bei der Gesellschaft der Körperschaftsteuer und später bei Ausschüttung zusätzlich beim Eigner der Abgeltungsteuer. Die juristische Person der Kapitalgesellschaft ist hier aus administrativen und privatrechtlichen Gründen ein eigenständiges Steuersubjekt, dient in ihrer Funktion, Gewinne zu erzielen, aber ausschließlich der Einkunftserzielung ihrer Eigentümer.

Gewinne und Verluste verschiedener Kapitalgesellschaften können grundsätzlich nicht miteinander verrechnet werden, auch wenn sie vollständig im Eigentum einer

¹⁶Zwar wird dann technisch der Steuerbescheid des Vorjahres geändert, die entsprechende Steuererstattung fließt aber nach Erlass des Steuerbescheids des Verlustjahres.

¹⁷Ein unbegrenzter Verlustvortrag ist in vielen Ländern nicht vorgesehen. So begrenzen 16 von 27 EU-Staaten den Verlustvortrag zeitlich; vgl. BUNDESZENTRALAMT FÜR STEUERN (2011).

¹⁸Seit dem 13.8.2008 ist auch die Vererbung einkommensteuerlicher Verlustvorträge nicht mehr möglich; vgl. BFH, Beschluss vom 17.12.2007 – GrS 2/04.

¹⁹Vgl. zu Zeit-, Tarif- und Bemessungsgrundlageneffekten WAGNER (1984).

6.3 Gründe für die Verlustseparierung

einzelnen Person stehen. Obwohl alle Gewinne einer Kapitalgesellschaft früher oder später in Gewinne des Eigners münden, ist eine Verrechnung von Gewinnen und Verlusten zwischen der Ebene der Körperschaft und der der Eigentümer ebenfalls ausgeschlossen²⁰.

Aus Sicht der Eigner findet damit durch die gesonderte Besteuerung von Kapitalgesellschaften eine Bildung von verrechnungsbeschränkten Verlusttöpfen statt, die die Verrechnung von Verlusten erheblich verlängern oder sogar vollständig unmöglich machen kann²¹.

6.3 Gründe für die Verlustseparierung

Der wichtigste Grund für die steuerliche Separierung der Verluste bestimmter Einkunfts-kategorien könnte darin liegen, zu verhindern, dass Steuerpflichtige mit Hilfe von „Buchverlusten“, also Verlusten, denen keine tatsächliche Vermögenseinbuße gegenübersteht, die Bemessungsgrundlage der Besteuerung ungerechtfertigterweise vermindern. Da steuerlicher Verluste auf der Veränderung einer festgelegten steuerlichen Maßgröße beruhen, die nicht in unmittelbarem Zusammenhang mit der Handlungszielgröße des Steuerpflichtigen – der Veränderung des Barwerts seiner Zahlungsmittel²² – steht, können sie nicht automatisch als gleichbedeutend mit einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Vermögensposition des Steuerpflichtigen angesehen werden und „Buchverluste“ scheinen durchaus möglich zu sein.

Die bei der Besteuerung erfassten Sachverhalte leiten sich, von wenigen Ausnahmen wie z.B. Aufwandspauschalierungen abgesehen, von (mehr oder weniger unperiodisierten) Zahlungsvorgängen ab. Die steuerliche Zielgröße entspricht damit zumindest in der Totalperiode der Summe der Zahlungen. In der Verteilung über die verschiedenen Perioden hingegen unterscheiden sich Zahlungen und steuerliche Gewinne zum Teil stark voneinander. Im Barwert, als der entscheidenden Maßgröße, können also durchaus unterschiedliche Werte auftreten, die man als „Buchverluste“ bezeichnen könnte, wenn einem steuerlichen Verlust (noch) keine negative Zahlungswirkung gegenüber steht. Sämtliche dieser auftretenden „Buchverluste“ kehren sich allerdings später durch entsprechend hohe „Buchgewinne“ wieder um. Ihr Ausweis

²⁰Ähnliches gilt für gewerbsteuerliche Verluste, die nicht mit im gleichen Jahr angefallenen Gewinnen eines anderen Gewerbebetriebs des Gewerbetreibenden verrechnet werden dürfen, sondern bis zum Abzug von späteren Gewinnen des selben Gewerbebetriebs in einem gesonderten Topf verbleiben.

²¹Für den Fall der grenzüberschreitenden Verrechnung war diese Beschränkung bereits Gegenstand mehrerer Gerichtsverfahren und wurde infolgedessen für Auslandssachverhalte gelockert: Wenn ausländische Verluste endgültig nicht verrechnet werden können, sind sie vom Einkommen der inländischen Mutter abziehbar; EuGH v. 13.12.2005, C-446/03. Zu einer Übersicht vgl. BECKER ET AL. (2009), S. 174ff.

²²Vgl. MOXTER (1964), S. 11ff.

6.4 Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen

führt also lediglich zu temporären Verschiebungen der Steuerbemessungsgrundlage, was das Ausmaß der dadurch möglichen Steuerersparnisse auf reine Zinseffekte reduziert und die Befürchtung eines Steuersubstratverlusts durch die Anerkennung solcher Verluste als nicht gerechtfertigt erscheinen lässt.

Ein weiterer Grund für die getrennte Behandlung von Verlusten ist in der differenzierten Behandlung der Einkunftsarten zu finden. Sind verschiedene Einkunftsarten in einem Schedulensystem mit unterschiedlich hohen Steuersätzen belegt, ist eine Verrechnungsbeschränkung die zwingende Folge, soll nicht die tarifliche Trennung durch eine Bemessungsgrundlagenvermischung faktisch aufgehoben werden. Andernfalls entstünde ein Anreiz, Verlust aus niedrig besteuerten Sachverhalten mit höher besteuerten Gewinnen anderer Einkunftsarten zu verrechnen und auf diese Weise die Gesamtsteuerbelastung zu senken. Unternehmen mit volatilen Gewinnen könnten so von zwischenzeitlich auftretenden Verlusten steuerlich profitieren, was Unternehmen mit konstanten, in der Summe aber gleichen Verlusten nicht möglich wäre.

Angesichts der dreistelligen Milliardenhöhe der mittlerweile aufgelaufenen nicht verrechneten Verlustvorträge bei Einkommen-, Körperschaft- und Gewerbesteuer drängt sich allerdings ebenfalls die Vermutung auf, es könnten weniger steuersystematische als vielmehr rein fiskalische Gründe ausschlaggebend für die sukzessive Verschlechterung der steuerlichen Verlustverrechnungsmöglichkeiten sein. Einzelne Verlustbereiche dabei von anderen abzuschirmen, ist eines der effektivsten Mittel, um das Drohpotential vorhandener Verlustvorträge für das Steueraufkommen folgender Jahre zu entschärfen.

6.4 Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen

Werden Verluste erzielt und können diese nicht bereits in der Verlustentstehungsperiode mit anderen Gewinnen ausgeglichen oder mittels Rücktrags von Gewinnen der Vorperiode abgezogen werden, steigt im Vergleich zum sofortigen vollständigen Verlustausgleich implizit die Steuerbelastung²³. Ist eine Verrechnung mit Gewinnen späterer Perioden möglich, verringert sich dieser Effekt zwar, kann aber nicht vollständig kompensiert werden, da nur ein Abzug des Nominalbetrags vorgesehen ist, der die durch die Verzögerung der Steuererstattung verursachten Zinskosten nicht berücksichtigt. Je später die Verrechnung erfolgt, desto geringer fällt bei konstantem Tarif der Barwert der damit verbundenen Steuererstattung aus, und desto stärker wird der Nachsteuer-Kapitalwert der betroffenen Investitionen belastet.

²³Vgl. SCHNEIDER (1970), SCHNEIDER (1988).

6.4 Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen

Bei gleichem Barwert der Gewinne werden Unternehmen, die zwischenzeitlich Verluste ausweisen, durch die Verrechnungsbeschränkung mit einer deutlich höheren Steuer belastet als solche mit konstanten Gewinnen. Unter unsicheren Zukunftserwartungen steigt durch diese asymmetrische Behandlung von Gewinnen und Verlusten das Risiko für potentiell von Verlusten betroffene Investitionen; es kommt zu negativen Allokationswirkungen zu Lasten von gewinnvolatilen Investitionen²⁴. Die Mindestbesteuerung verstärkt diesen Effekt der eingeschränkten Verlustverrechnung, da sie die Zeit bis zur Verrechnung eines Verlusts weiter verlängert.

Auch wenn die mit Topfbildungen verbundenen Verlustverrechnungsbeschränkungen in der Regel negative Folgen nach sich ziehen, kann die damit verbundene grundsätzliche Glättung der Gesamteinkünfte unter bestimmten Umständen im Zusammenwirken mit anderen steuerlichen Regelungen zu einer Verbesserung der steuerlichen Situation führen. Dabei ist vor allem an den Bereich der Tarifprogression sowie an die Folgen der Mindestbesteuerung zu denken.

6.4.1 Tarifprogression

Die Topfbildung greift maßgeblich in die intertemporale Gewinnverteilung ein, deren einkommensteuerliche Wirkung von Zeit- und Tarifeffekten gebildet werden. Im progressiven Bereich führt eine geglättete Gewinnreihe dabei zum geringsten Steuerbetrag; bezüglich des Zeiteffekts ist dagegen ein möglichst später Gewinnausweis vorteilhaft.

Befindet sich ein Steuerpflichtige nun im progressiven Bereich des Einkommensteuertarifs (unter 52.552 €) und sind seine nicht verrechnungsbeschränkten Einkünfte in einem gewissen Maße konstant, kann die Beschränkung der Verlustverrechnung die Steuerlast senken, wenn der mit der Glättung verbundene Tarifeffekt den Zeiteffekt der späteren Geltendmachung der Verluste übersteigt. Da Progressionseffekte in der Regel stärker ins Gewicht fallen als Zeiteffekte, ist eine positive Wirkung in bestimmten Einkommensbereichen nicht unwahrscheinlich.

Hat ein Steuerpflichtiger neben konstanten Einkünften auch Einkünfte aus einer Beteiligung als Kommanditist einer Kommanditgesellschaft, sind gem. § 15a EStG dort entstehende Verluste nicht mit anderen Einkünften verrechenbar, soweit ein negatives Kapitalkonto entsteht. In Verlustperioden der KG ist damit, verglichen mit dem tatsächlichen wirtschaftlichen Gesamterfolg, eine erhöhte Steuer zu entrichten. Der nicht verrechnete Verlust wird aber von späteren Gewinnen der KG abgezogen und kann auf diese Weise dort eine höhere Steuerersparnis nach sich ziehen, wenn im progressiven Bereich für die Summe aus konstanten Einkünften und KG-Gewinn

²⁴Vgl. u.a. DOMAR/MUSGRAVE (1944), HAEGERT/KRAMM (1977).

6.4 Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen

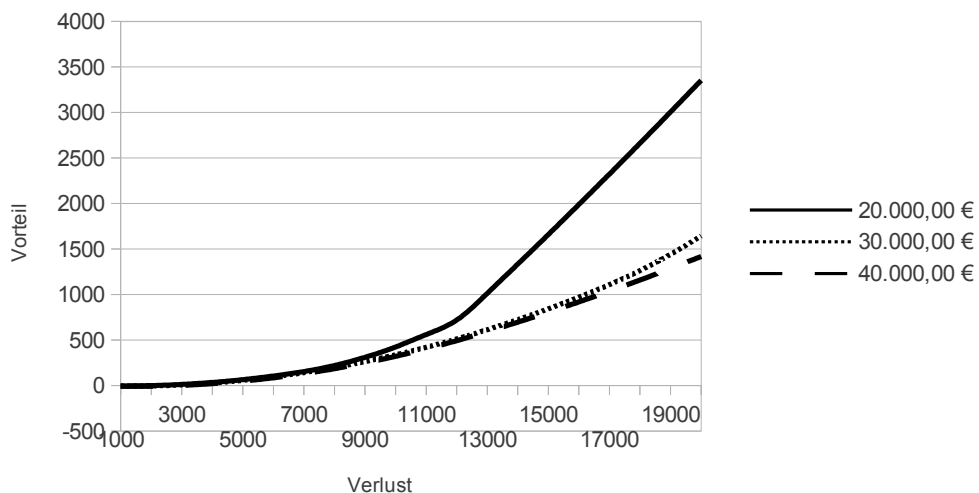
ein höherer Tarif gilt. Übersteigt also der Barwert der späteren Steuerentlastung die durch die aktuelle Nichtabzugsfähigkeit verursachte Steuerbelastung, führt die Verlustseparierung insgesamt zu einer Steuersenkung. Die Folgen der Topfbildung hängen damit vom Kapitalmarktzins i , der Dauer t der Nichtverrechenbarkeit der Verluste V und der Höhe der verrechnungsbeschränkten Einkünfte G ab. Unter der Annahme, dass ein Verlust in Höhe der verrechnungsbeschränkten Einkünfte anfällt, ergibt sich die Differenz Δ dann als

$$\Delta = \left[1 + (1 + i \cdot (1 - s^{ab}))^{-t}\right] \cdot f(G - V) + f(G + V) \cdot [1 + i \cdot (1 - s^{ab})]^{-t} - f(G), \quad (6.1)$$

wobei $f()$ für die Steuerbetragsfunktion steht.

Abbildung 6.1 zeigt den mit der Verrechnungsbeschränkung verbundenen Nach- bzw. Vorteil unter der Annahme konstanter Einkünfte i.H.v. 20.000 €, 30.000 € und 40.000 € bei einem Brutto-Kapitalmarktzins von 5 %. Es ist angenommen, dass der Steuerpflichtige neben seinen konstanten sonstigen Einkünften einen nicht verrechenbaren Verlust – etwa aus einer KG – ausweist und in der Folgeperiode ein Gewinn in ebendieser Höhe auftritt, der Verlust also nach einer Periode verrechnet wird.

Abbildung 6.1: Progressionsvorteil einer Topfbildung



Es wird deutlich, dass es unter den gegebenen Annahmen in einer Vielzahl von Fällen zu einer positiven Wirkung kommt, die durch eine Bemessungsgrundlagenglättung verursacht wird. Je niedriger die übrigen Einkünfte und je höher der verrechnungsbeschränkte Verlust, desto stärker fällt der Tarifeffekt der Progressionsglättung ins Gewicht – umso höher ist also der Vorteil aus der Topfbildung. Für ein

6.4 Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen

konstantes Einkommen von 40.000 € treten positive Wirkungen bereits ab einem Verlustbetrag von 2.865 € ein. Gilt ein höherer Kapitalmarktzins oder lassen sich die Verluste nicht bereits in der Folgeperiode verrechnen, verringert sich der Vorteil. Entstehen z.B. erst zwei Perioden später hinreichend hohe Einkünfte um den Verlust zu verrechnen, ergeben sich erst ab einem Verlustbetrag von 5.728 € positive Folgen; eine Erhöhung des Kapitalmarktzinses auf 8 % erhöht die Grenze auf 4.535 €.

Im proportionalen Bereich der Tariffunktion dagegen führt eine Verlustverrechnungsbeschränkung immer zu einer Erhöhung des Steuerbarwerts; hier steht dem negativen Zeiteffekt kein positiver Tarifeffekt gegenüber.

6.4.2 Mindestbesteuerung

Auch außerhalb des proportionalen Bereichs der Tariffunktion können aber positive Wirkungen einer Verlustverrechnungsbeschränkung auftreten, wenn der gesonderte Vortrag von Verlusten die Auswirkungen der Mindestbesteuerung verringert²⁵. Dies tritt immer dann auf, wenn ein hinreichend hoher Verlustvortrag besteht, der mit Gewinnen verrechnet wird, die oberhalb des Sockelbetrags der Verlustverrechnung liegen.

Innerhalb der Verrechnungsdauer eines Verlustvortrags ist die Zeitstruktur der Gewinne grundsätzlich irrelevant. Kann ein Verlust nicht mit den übrigen Gewinnen verrechnet werden, wird dies durch einen höheren Abzug des Verlustvortrags ausgeglichen und es kommt zu keiner Veränderung der Steuerzahlung, die vorher wie nachher bei Null liegt. Übersteigen die Gewinne allerdings den Sockelbetrag der Verlustverrechnung, ist ein Teil des Gewinns sofort zu versteuern; der Zeitpunkt des Gewinns beeinflusst in diesem Fall den Steuerbarwert. Ob der gesonderte Vortrag eines Teils der Verluste die Steuerbelastung nun erhöht, senkt oder keine Auswirkungen hat, hängt davon ab, ob die Mindestbesteuerung im Verlustanfallszeitpunkt oder im Zeitpunkt der Verlustverrechnung greift.

Liegen die Gewinne generell über dem Sockelbetrag, greift die Mindestbesteuerung in jeder Periode. Eine Beschränkung des vertikalen Verlustausgleichs führt dann über einen höheren Gewinn vor Verlustausgleich auch zu einem höheren Gewinn nach Verlustausgleich. Zwar fällt der Gewinn bei einer späteren Verrechnung etwas niedriger aus, es entsteht aber stets ein negativer Zeiteffekt. Unterschreiten dagegen die Gewinne stets den Sockelbetrag, führt die Verrechnungsbeschränkung zu einem höheren Gewinn vor Verlustvortrag, der Verlustabzug stellt diesen aber stets auf Null; die Topfbildung hat dann keinerlei Auswirkungen auf den Steuerbarwert.

²⁵Vgl. NIEMANN (2004), der positive Investitionswirkungen der Mindestbesteuerung nachweist, wenn im Entscheidungszeitpunkt ein Verlustvortrag vorhanden ist, der schneller mit Hilfe eines Sach- als eines Finanzinvestitionsobjekts verrechnet werden kann.

6.4 Folgen einer Bildung von Verlustverrechnungstöpfen

Befinden sich die Gewinne in der Nähe des Sockelbetrags, sind die Folgen nicht ohne weiteres absehbar, sondern hängen von der spezifischen Situation ab. Geht man von einem konstanten Gesamtgewinnstrom aus, der oberhalb des Sockelbetrags liegt und sich aus verlustverrechnungsbeschränkten Einkünften und anderen, nicht beschränkten Einkünften unterhalb des Sockelbetrags zusammensetzt, so führt ein Verlust bei den potentiell verrechnungsbeschränkten Einkünften zu einem steuerpflichtigen Gewinn von Null; unabhängig davon, ob eine Verrechnung möglich ist oder nicht. Sobald später wieder positive Einkünfte anfallen, werden diese vorrangig mit dem eingeschlossenen Verlust verrechnet; die Regelungen der Mindestbesteuerung greifen hier nicht²⁶. Ein verbleibender Gewinn geht dann in die allgemeine Verlustverrechnung ein und ist dort nur zu 60 % abziehbar, soweit der Sockelbetrag übersteigen wird. Der gesonderte Vortrag erlaubt damit eine erhöhte Verlustverrechnung und senkt den Steuerbarwert der Totalperiode.

Ein Beispiel soll diesen Sachverhalt veranschaulichen: Es ist angenommen, dass ein Steuerpflichtiger jährliche Einkünfte i.H.v. 900.000 € sowie (potentiell) verrechnungsbeschränkte Einkünfte i.H.v. 400.000 € hat. Gleichzeitig ist ein Verlustvortrag von 2 Mio. € vorhanden, der mit den anfallenden Gewinnen verrechnet wird.

Tabelle 6.1: Mindestbesteuerung ohne Verrechnungsbeschränkung (in Tds. €)

t	1	2	3
Gewinn 1	900	900	900
Gewinn 2	-400	400	400
Gesamtgewinn	500	1.300	1.300
verr.Verlustvortrag	500	1.180	320
Verlustvortrag	1.500	320	0
Gewinn nach VV	0	120	980

Tabelle 6.1 gibt die resultierenden Gewinne für den Fall wieder, dass keine Verrechnungsbeschränkung gilt. In der ersten Periode wird der Sockelbetrag nicht überschritten, die Mindestbesteuerung greift nicht; in der zweiten Periode dagegen unterliegen ihr 300.000 €, 40 % dieses Betrags (120.000 €) müssen unmittelbar versteuert werden. In der letzten Periode kann der verbleibende Verlustvortrag vollständig abgezogen werden. Insgesamt beträgt der Barwert der zu versteuernden Gewinne 995.925 €.

Ist Gewinn 2 nun verrechnungsbeschränkt (Tabelle 6.2), geht der Verlust der ersten Periode nicht in den Gesamtgewinn ein. Da der Gesamtgewinn mit 900.000 € aber weiterhin unterhalb der Sockelbetrags bleibt, ist der zu versteuernde Gewinn

²⁶Vgl. dazu etwa BRANDENBERG (2004), S. 1633.

6.5 Ausweichstrategien

**Tabelle 6.2: Mindestbesteuerung mit Verrechnungsbeschränkung
(in Tds. €)**

t	1	2	3
Gewinn 1	900	900	900
Gewinn 2	-400	400	400
gesond. VV	400	0	0
Gesamtgewinn	900	900	1.300
verr. Verlustvortrag	900	900	200
Verlustvortrag	1.100	200	0
Gewinn nach VV	0	0	1.100

nach wie vor Null. In Periode zwei wird der Verlustvortrag dann mit Gewinn 2 verrechnet und führt zu einem Gesamtgewinn von 900.000 €, der damit ebenfalls den Sockelbetrag nicht übersteigt. Ein positives zu versteuerndes Einkommen entsteht damit erst in der dritten Periode, in der der restliche Verlustvortrag abgezogen wird. Der Barwert der Gewinne beträgt 992.137 €; der Steuerbarwert ist also geringer als im Fall ohne Verrechnungsbeschränkung.

Zusammengefasst führt die Topfbildung also zu Vorteilen für den Steuerpflichtigen, wenn ein ausreichend hoher Verlustvortrag vorhanden ist und die Verrechnungsbeschränkung zunächst zu keinem Nachteil führt, weil der höhere Gesamtgewinn durch einen höheren Verlustabzug ausgeglichen wird, der damit verbundene spätere Abzug aber ein Greifen der Mindestbesteuerung verhindert oder verringert.

6.5 Ausweichstrategien

Da Verrechnungsbeschränkungen von Verlusten stets an deren Qualifizierung hinsichtlich ihrer Zugehörigkeit zu bestimmten Einkunftsarten, Sachverhalten, Perioden oder Steuersubjekten anknüpfen, lassen sich Möglichkeiten denken, auf eine solche Qualifizierung einzuwirken und negative Wirkungen der Verrechnungsbeschränkungen auf diese Weise abzumildern oder ganz zu verhindern.

6.5.1 Zuordnung zu verschiedenen Steuersubjekten

Verluste lassen sich grundsätzlich nur mit Gewinnen des gleichen Steuersubjekts verrechnen. Dies gilt insbesondere für Kapitalgesellschaften, deren Gewinne und Verluste streng von denen der Kapitaleigner getrennt sind. Zu einer zusammenfassenden Verrechnung von Verlusten ist an die Bildung einer Organschaft sowie an den Ansatz von Teilwertabschreibungen bei Kapitalgesellschaftsanteilen zu denken.

6.5 Ausweichstrategien

6.5.1.1 Organschaften

Organschaften bieten die Möglichkeit, Topfbildungen, die sich aufgrund unterschiedlicher Rechtspersönlichkeiten ergeben, zu vermeiden, und erlauben eine sofortige organschaftsweite Verrechnung von Gewinnen und Verlusten. So können die Ergebnisse aller inländischer Kapitalgesellschaften, die von einem Steuerpflichtigen vollständig kontrolliert werden können²⁷, mit Hilfe einer körperschaft- und gewerbesteuerlichen Organschaft zusammengefasst und auf diese Weise einer Verlustverrechnung zugänglich gemacht werden.

Zur Begründung einer Organschaft muss mittels eines Gewinnabführungsvertrags die Organgesellschaft vollständig finanziell in die Gewinnermittlung der natürlichen oder juristischen Person des Organträgers eingegliedert werden²⁸. Dadurch, dass sämtliche Gewinne und Verluste der Organgesellschaft den Gewinnen und Verlusten des Organträgers hinzugerechnet werden, wird implizit ein sofortiger Verlustausgleich mit den Ergebnissen anderer Unternehmen des Organkreises ermöglicht.

Allerdings gilt dies nur für Gewinne und Verluste, die während der Organschaftszeit entstehen; vororganschaftliche Verluste bleiben gem. § 15 S. 1 Nr. 1 KStG in der entsprechenden Organgesellschaft so lange eingeschlossen, bis diese Gesellschaft aus der Organschaft wieder ausscheidet und können erst mit nachorganschaftlichen Gewinnen derselben Gesellschaft verrechnet werden²⁹. Zudem können nur inländische Gesellschaften in eine Organschaft eingegliedert werden, die Verluste ausländischer Tochtergesellschaften bleiben damit stets unberücksichtigt³⁰.

6.5.1.2 Teilwertabschreibung

Indirekt kann ein Verlust zumindest teilweise auf die Ebene des Anteilseigners übertragen werden, wenn die Anteile im Betriebsvermögen einer Personengesellschaft³¹ gehalten werden und eine Teilwertabschreibung vorgenommen wird. Gem. § 5 Abs. 1 S. 1 EStG ist eine solche zwingend vorzunehmen, wenn eine dauerhafte Wertminderung vorliegt. Allerdings kommt es nur zu einer unvollständigen Steuerermäßigung auf Ebene des Anteilseigners, da Teilwertabschreibungen unter Anwendung des Teileinkünfteverfahrens das Einkommen der Periode lediglich zu 60 % mindern. Zudem steht diese Möglichkeit nicht zur Verfügung, wenn die Anteile im Privatvermögen gehalten werden oder der Gewinn nach § 4 Abs. 3 EStG ermittelt wird.

²⁷§ 14 Abs. 1 Nr. 1 KStG, R 57 KStR 2004.

²⁸Vgl. BECKER ET AL. (2009), S. 98.

²⁹Auch eine Ausgleichsverpflichtung für vororganschaftliche Verluste einer Organgesellschaft durch den Organträger führt lediglich zu nachträglichen Anschaffungskosten, vgl. R 64 S. 2 KStR 2004.

³⁰Im internationalen Vergleich finden sich grenzüberschreitende Organschaften nur sehr spärlich, vgl. zu einer Übersicht europäischer Gruppenbesteuerungssysteme: SURETH ET AL. (2010).

³¹Mit der Einführung von § 8b Abs. 3 S. 3 KStG sind Teilwertabschreibungen auf Kapitalgesellschaftsanteile im Betriebsvermögen von Kapitalgesellschaft steuerlich nicht mehr abziehbar.

6.5 Ausweichstrategien

Bei einer durch Teilwertabschreibung ausgelösten Aufwandsbuchung beim Anteilseigner wird aber nur scheinbar der Verlust der Kapitalgesellschaft übertragen. Tatsächlich handelt es sich um eine teilweise Vorwegnahme des bei Verkauf der Anteile entstehenden Aufwands durch den Abzug der Anschaffungskosten dieser Anteile. Es wird damit lediglich ein positiver Zeiteffekt auf Anteilseignerebene ausgelöst, der den mit der späteren Verlustverrechnung auf Unternehmensebene verbundenen negativen Zeiteffekt bestenfalls teilweise kompensieren kann.

6.5.2 Veranlagung von Kapitaleinkünften

Werden abgeltend besteuerte Kapitaleinkünfte erzielt, fällt auch bei hohen tariflichen Verlustvorträgen jährlich eine positive Steuerzahlung an, weil die von der tariflichen Besteuerung abgekoppelten Kapitaleinkünfte gem. § 20 Abs. 6 S. 2 EStG nicht mit den in anderen Einkommensbereichen entstandenen Verlusten verrechnet werden können. Zudem werden die mit den Kapitaleinkünften verbundenen Werbungskosten pauschaliert; Werbungskosten, die über den Betrag von 801 € hinausgehen, bleiben damit unberücksichtigt³².

Unter bestimmten Umständen werden Kapitaleinkünfte automatisch mit den übrigen Einkünften zusammen veranlagt oder können auf Antrag hinzugerechnet werden. Bei Vorliegen tariflicher Verlustvorträge scheint diese Möglichkeit stets vorteilhaft, da mit der Entscheidung für die Veranlagung der Kapitaleinkünfte eine unmittelbare Steuerersparnis in der Entscheidungsperiode verbunden ist³³. Eine höhere Verlustverrechnung bedeutet allerdings ebenfalls eine potentielle Minderung künftiger Verrechnungsmöglichkeiten; eine solche Entscheidung kann deshalb nicht ohne Annahmenbildung bezüglich der künftigen Gewinnentwicklung und der damit verbundenen Verlustverrechnungsmöglichkeiten getroffen werden. Die Folgen einer Optierung hängen dabei von der spezifischen steuerlichen Situation des Steuerpflichtigen ab; maßgeblich ist vor allem, ob Verlustvorträge innerhalb einer Körperschaft oder bei einer natürlichen Person liegen und ob es sich um Zinsen oder Dividenden handelt.

6.5.2.1 Einkommensteuerliche Verlustvorträge

Bei der einkommensteuerlichen Veranlagung kann der Steuerpflichtige gem. § 32d Abs. 6 EStG die zusätzliche Veranlagung der andernfalls abgeltend besteuerten Kapitaleinkünfte beantragen, „wenn dies zu einer niedrigeren Einkommensteuer führt“. Die Kapitaleinkünfte werden dann der tariflichen Besteuerung unterworfen, sind in

³²§ 20 Abs. 9 S. 1 EStG.

³³Gleiches gilt, wenn für die nächste Periode Verluste zu erwarten sind, die in die Entscheidungsperiode zurückgetragen werden können.

6.5 Ausweichstrategien

diesem Fall aber auch gleichzeitig einer Verrechnung mit den in anderen Einkünften erlittenen Verlusten zugänglich.

Die Voraussetzung einer niedrigeren Einkommensteuer ist bei hohen vorliegenden Verlustvorträgen stets grundsätzlich erfüllt, da bei der Prüfung lediglich auf die Steuerzahlung des Veranlagungsjahrs, nicht aber auf den Steuerbarwert auch künftiger Jahre abgestellt wird³⁴; auch die Tatsache, dass die niedrigere Einkommensteuer ausschließlich ein Ergebnis der Verlustverrechnung ist, stellt kein Hindernis für die Erfüllung dieser Voraussetzung dar³⁵. Das Verrechnungsverbot von *Kapital*verlusten mit tariflich besteuerten Einkünften des § 20 Abs. 6 EStG gilt nur in eine Richtung und hat deshalb keine Auswirkungen auf eine Veranlagung zur Verrechnung *tariflicher* Verlustvorträge³⁶.

Der Antrag auf Veranlagung nach § 32d Abs. 6 EStG kann nicht selektiv, sondern nur für sämtliche Kapitalerträge einer Periode gestellt werden. Er ist deshalb nur sinnvoll, wenn der größte Teil der Kapitalerträge durch entsprechend hohe Verlustvorträge tatsächlich steuerfrei gestellt werden kann. In den Anfangsphasen der Verrechnung eines hohen Verlustvortrags sollte dies aber meist gegeben sein – gesetzt den Fall, dass die Mindestbesteuerung nicht oder nur für einen sehr kleinen Teil der Kapitaleinkünfte greift.

Ab einer Beteiligungsquote von 25 %³⁷ an einer Kapitalgesellschaft steht dem Steuerpflichtigen zusätzlich gem. § 32d Abs. 2 Nr. 3 EStG die Möglichkeit offen, Dividenden aus dieser Beteiligungen der normalen Veranlagung zu unterwerfen. Als Folge können dann nicht nur Werbungskosten berücksichtigt werden, sondern die Kapitaleinkünfte werden auch vollständig in die tarifliche Verlustverrechnung miteinbezogen³⁸. Im Gegensatz zur Veranlagung nach § 32d Abs. 6 EStG erfolgt die Veranlagung hier selektiv für einzelne Beteiligungen; damit ist eine deutlich feinere Steuerung möglich; um etwa zu vermeiden, dass der Sockelbetrag der Verlustverrechnung überschritten wird, oder wenn ein Rest-Verlustvortrags verrechnet werden soll³⁹.

Die dritte Möglichkeit der Veranlagung von Kapitalerträgen stellt die Einlage der Wertpapiere in ein Betriebsvermögen dar. Diese unterliegen dann gem. § 20 Abs. 8 EStG automatisch der tariflichen Besteuerung, und ihre Erträge werden vor-

³⁴Vgl. BAUMGÄRTEL/LANGE (2010), Rz. 83.

³⁵Vgl. etwa BEHRENS (2007), S. 1027f., BAUMGÄRTEL/LANGE (2010), Rz. 82.

³⁶Vgl. BEHRENS (2007), S. 1028, BAUMGÄRTEL/LANGE (2010), Rz. 82.

³⁷1 %, wenn der Steuerpflichtige für die Kapitalgesellschaft tätig ist; § 32d Abs. 2 Nr. 3 lit. b EStG.

³⁸Vollständig flexibel ist auch diese Variante nicht: Ein Widerruf der Veranlagung innerhalb von fünf Jahren schließt die Beteiligung für die Zukunft generell von der Veranlagung aus; § 32d Abs. 2 Nr. 3 S. 6 EStG. Aufgrund des geringen Steuersatzdifferentials kann es sinnvoll sein, für den Erhalt dieser Verrechnungsmöglichkeit den geringfügig erhöhten Steuersatz auch in Folgejahren in Kauf zu nehmen, in denen keine Verlustverrechnung mehr möglich ist.

³⁹Vgl. HARENBERG/ZÖLLER (2008), S. 92.

6.5 Ausweichstrategien

rangig der jeweiligen tariflich besteuerten Einkunftsart zugerechnet. Als Folge werden diese Einkünfte wie die übrigen tariflich besteuerten Einkünfte behandelt; Werbungskosten sind damit zu berücksichtigen und anfallende Verluste können in beiden Richtungen verrechnet werden⁴⁰. Bereits angefallene Verlustvorträge der überführten Finanzanlagen verbleiben aber im allgemeinen Topf der Kapitaleinkünfte und können nicht auf diese Weise einer Verrechnung mit tariflich besteuerten Gewinnen zugeführt werden.

Mit Hilfe der Überführung in eine Betriebsvermögen können also die Erträge von Finanzinvestitionen gezielt einzeln der tariflichen Besteuerung unterworfen werden, wie es die Option des § 32d Abs. 6 EStG nicht erlaubt. Im Unterschied zu den beiden rein deklaratorischen Veranlagungsoptionen muss die Entscheidung hier aber bereits am Anfang der Periode getroffen werden; es verbleibt also eine deutlich stärkere Abhängigkeit von Prognosen über die Ergebnisse folgender Jahre⁴¹.

Sobald Kapitaleinkünfte in die tarifliche Veranlagung miteinbezogen werden, gilt für sie nicht länger der Abgeltungs-, sondern der progressive Einkommensteuersatz. Gleichzeitig können sie aber mit Verlusten bzw. Verlustvorträgen aus den übrigen tariflichen Einkünften verrechnet werden, was im Idealfall die Steuerbelastung vollkommen vermeiden kann. Dies erfordert allerdings, dass die Mindestbesteuerung des § 10d EStG nicht greift, der zu verrechnende Gewinn also den Sockelbetrag i.H.v. 1 Mio. € nicht übersteigt. Andernfalls müssen 40 % des übersteigenden Gewinns sofort zum tariflichen Satz versteuert werden.

Auch wenn durch die Verlustverrechnung formal eine Steuerzahlung in Höhe des Produkts aus progressivem Einkommensteuersatz und verrechnetem Betrag vermieden wird, bemisst sich die tatsächlich Steuerersparnis der Periode doch nach Maßgabe desjenigen Steuersatzes, mit dem die Kapitalerträge im Alternativfall belegt worden wären. Sie fällt also niedriger aus, als aufgrund der verrechneten Verlustvorträge zunächst zu erwarten wäre. Gleichzeitig ist die Verlustverrechnung für den Steuerpflichtigen nicht kostenlos, sondern bedeutet i.d.R. einen Verzicht auf die Verrechnung der entsprechenden Beträge in späteren Perioden. Kann eine solche als sicher angenommen werden, stellt die Steuerersparnis durch die zusätzliche Veranlagung lediglich einen positiven Zinseffekt dar, andernfalls entsteht in Höhe des andernfalls untergegangenen Teils des Verlustvortrags ein positiver Bemessungsgrundlageneffekt.

Wenn die Verrechnung eines Verlustvortrags mit niedriger besteuerten Kapitaleinkünften einen Verzicht auf eine spätere Verrechnung mit tariflich höher besteuerten Einkünften bedeutet, führt die Veranlagungsalternative zu einem negativen

⁴⁰Vgl. HARENBERG/ZÖLLER (2008), S. 94f, ASHAUER-MOLL/RÖSCH (2008), S. 160ff.

⁴¹Letztlich erfordern alle drei Varianten Annahmen über die Verrechnungsdauer bestehender Verlustvorträge und machen Gewinnprognosen generell notwendig.

6.5 Ausweichstrategien

Tarifeffekt in Höhe des Produkts aus Verrechnungsbetrag und Steuersatzdifferenzial.

Ein einfaches Zahlenbeispiel soll diesen Sachverhalt illustrieren: Gegeben sei eine konstante Gewinnreihe G eines Einzelunternehmens i.H.v. jährlich 50.000 €, jährliche Zinseinkünfte ZE in gleicher Höhe sowie ein anfänglicher Verlustvortrag VV von 500.000 €. Tabelle 6.3 gibt die sich ergebenden verrechneten Verlustvortragsbeträge vVV , die Gewinne nach Verlustvortrag $GnVV$ sowie die sich daraus ergebenden Steuerzahlungen der Sach- und der Finanzinvestition S^{SI} bzw. S^{FI} wieder.

Tabelle 6.3: Finanzplan Beispiel ohne Veranlagung (in Tsd. €)

t	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
G_t		50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
VV_t	500	450	400	350	300	250	200	150	100	50	0
vVV_t		50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
$GnVV_t$		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S_t^{SI}		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ZE_t		50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
S_t^{FI}		13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
$BW_s = 94,245$											

Der vorhandene Verlustvortrag wird über zehn Perioden hinweg verrechnet und senkt die tarifliche Steuerbemessungsgrundlage jeweils auf Null; Steuerzahlungen erwachsen in diesen Perioden deshalb allein aus den Erträgen der Finanzinvestition, die jährlich zu einer Abgeltungsteuer i.H.v. 13.188 € führen. Der Barwert der Steuerzahlungen ermittelt sich als Summe der abgezinsten Steuerzahlungen der einzelnen Perioden

$$BW_s = \sum_{t=1}^{10} \frac{(G_t - vVV_t) \cdot s^{ER} + ZE_t \cdot s^{ab}}{[1 + i \cdot (1 - s^{ab})]^t} \quad (6.2)$$

und beträgt bei einem Bruttozinssatz von 9 % im Beispiel 94.245 €⁴². Da die Verluste der Sach- von den Gewinnen der Finanzinvestition getrennt sind, findet keine Verrechnung statt und trotz der hohen tariflichen Verlustvorträge sind Steuern zu entrichten.

Werden die Zinserträge vZE der ersten Periode nun veranlagt (Tabelle 6.4), steigt die Steuerbemessungsgrundlage durch den Einbezug der Kapitaleinkünfte auf 100.000 €, dieser Anstieg wird aber vollständig durch eine entsprechend höhere

⁴²Da die Qualifizierung der Einkünfte keine Veränderung der Bruttozahlungsüberschüsse auslöst, kann die Analyse auf die Betrachtung des Steuerbarwerts reduziert werden, wenn eine vollständige Gewinnentnahme angenommen wird.

6.5 Ausweichstrategien

Verlustverrechnung ausgeglichen. Weiterhin bleibt also die tarifliche Einkommensteuer bei null, zusätzlich entfällt aber die Abgeltungsteuerzahlung dieser Periode. Die nächsten Jahre verändern sich durch die Veranlagung in der ersten Periode nicht; es bleibt bei der jährlichen abgeltenden Besteuerung der Kapitalerträge bei gleichzeitiger Verrechnung des Verlustvortrags über die anfallenden Gewinne der Sachinvestition. Erst in Periode 10 zeigt sich ein Unterschied zum Ausgangsfall: Da in der ersten Periode ein zusätzlicher Betrag verrechnet wurde, ist der Verlustvortrag bereits am Ende der neunten Periode vollständig aufgezehrt und es fällt in der Folgeperiode eine Steuerzahlung i.H.v. 22.505 € an.

Tabelle 6.4: Finanzplan Beispiel bei Veranlagung (in Tsd. €)

t	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
G_t		50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
vZE_t		50	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VV_t	500	400	350	300	250	200	150	100	50	0	0
vVV_t		100	50	50	50	50	50	50	50	50	0
$GnVV_t$		0	0	0	0	0	0	0	0	0	50
S_t^{SI}		0	0	0	0	0	0	0	0	0	23
ZE_t		0	50	50	50	50	50	50	50	50	50
S_t^{FI}		0	13	13	13	13	13	13	13	13	13
$BW_s = 93,725$											

Dem Wegfall einer Steuerzahlung i.H.v. 13.000 € in Periode 1 steht damit eine zusätzliche Steuerlast i.H.v. 22.505 € in Periode 10 entgegen, die aber im Barwert den Vorteil unterschreitet; insgesamt sinkt der Steuerbarwert um 520 €. Wie das Zahlenbeispiel zeigt, ist für die Auswirkungen des Verlustvortragsverzehr die letzte und nicht die erste Verrechnungsperiode maßgebend, weil sich der Unterschied zum Ausgangsfall erst in dieser Periode zeigt. Da Verlustvorträge grundsätzlich unbeschränkt bestehen bleiben, macht sich der Nachteil der frühen Verrechnung zusätzlicher Verlustvortragsbeträge i.d.R. erst dann bemerkbar, wenn der gesamte Verlustvortrag verbraucht ist. Gehen Verluste dagegen etwa aufgrund eines verlustvortragsschädlichen Anteilseignerwechsels unter, kommt dieser Nachteil nie zum Tragen; aus dem Zeit- wird ein Bemessungsgrundlageneffekt.

Ob der positive Zeiteffekt den (negativen) Tarifeffekt übersteigt, hängt maßgeblich davon ab, *wann* verrechenbare Verlustvorträge im Falle der Nicht-Veranlagung zu einer entsprechenden Steuerminderung führen und in *welcher Höhe* die Veranlagung von Kapitaleinkünften zum Verzehr der bestehenden Verlustvorträge führt.

Werden Kapitaleinkünfte veranlagt, erhöht sich der Gewinn in diesem Zeitpunkt, was unmittelbar zu einer höheren Verlustverrechnung führt. Liegt der Gewinn un-

6.5 Ausweichstrategien

terhalb des Sockelbetrags der Verlustverrechnung, kommt es zu keiner Steuerzahlung; im Vergleich zur Unterlassensalternative verringert sich also die Gesamtsteuerzahlung der Periode um das Produkt aus zusätzlich veranlagtem Betrag ZV und Abgeltungsteuersatz s^{ab} . Gleichzeitig verringert sich der bestehende Verlustvortrag, was zu einer späterer zusätzlichen Steuerbelastung führt. Handelt es sich bei den Kapitaleinkünften um Zinsen, verringern sie in voller Höhe den Verlustvortrag; die zusätzliche zukünftige Steuerbelastung bemisst sich dann als Produkt von tariflichem Ertragsteuersatz s^{ER} und veranlagtem Betrag. Dividenden unterliegen bei Veranlagung dagegen dem Teileinkünfteverfahren und sind lediglich zu 60 % in den Gewinn miteinzubeziehen⁴³. Die Veranlagung verursacht deshalb nur einen geringeren Verzehr des Verlustvortrags und verursacht eine zukünftige Steuerbelastung i.H.v. $0,6 \cdot ZV \cdot s^{ER}$. Fasst man Vor- und Nachteile einer Veranlagung zusammen, ergibt sich als Nettovorteil Δ einer Veranlagung:

$$\Delta = ZV \cdot \left(s^{ab} - \frac{(1 - 0,4\alpha) \cdot s^{ER}}{[1 + i \cdot (1 - s^{ab})]^t} \right), \quad (6.3)$$

wobei α eine Dummy-Variable für die Art der Kapitalerträge ist und 1 bzw. 0 beträgt, wenn Dividenden bzw. Zinsen vorliegen, und i dem Kapitalmarktzins entspricht. Es kommt also zu einer positiven Steuerersparnis, sobald der um t Perioden abgezinste (volle bzw. 60-prozentige) Ertragsteuersatz den Steuersatz auf Kapitaleinkünfte unterschreitet. Die kritische Verlustverrechnungsdauer t^{krit} ermittelt sich dann als:

$$t^{krit} = \frac{\ln s^{ER} - \ln s^{ab} + \alpha \cdot \ln 0,6}{\ln [1 + i \cdot (1 - s^{ab})]} \quad (6.4)$$

Der hier anzusetzende tarifliche Gewinnsteuersatz ist abhängig davon, ob die zinsbringenden Wertpapiere bei Veranlagung in einem Betriebsvermögen liegen oder nicht. Werden sie als Einkünfte aus Gewerbebetrieb qualifiziert, gilt bei einem Einkommensteuersatz von 42 % und einem Gewerbesteuerhebesatz von 400 % inkl. Solidaritätszuschlag ein kombinierter Ertragssteuersatz⁴⁴ von $s^{ER} = 0,42 \cdot 1,055 + 0,035 \cdot \min(0; 4 - 3,8) = 44,4$ %.

Handelt es sich dagegen um Privatvermögen, sind lediglich Einkommensteuer und Solidaritätszuschlag zu berücksichtigen; es gilt dann ein Gesamtsteuersatz i.H.v.

⁴³Vgl. zum Teileinkünfteverfahren im Betriebsvermögen von Personengesellschaften HECHTNER/HUNDSDOERFER (2008), S. 14f.

⁴⁴Ob und wie die Erträge einer Kapitalanlage der Gewerbesteuer unterliegen, hängt nicht allein von deren Zugehörigkeit zu einem Betriebsvermögen ab. Dividenden werden vollständig von der Gewerbesteuer freigestellt, wenn der gehaltene Anteil an der Kapitalgesellschaft mindestens 15 % beträgt. Übersteigen die gewerblichen Zinsaufwendungen insgesamt die Zinserträge, ist die Gewerbesteuerbelastung nur zu 75 % zu berücksichtigen, da die zusätzlichen Zinserträge die gewerbesteuerliche Hinzurechnung nach § 8 GewStG verringern.

6.5 Ausweichstrategien

$s^{ER} = 0,42 \cdot 1,055 = 44,3 \%$. Im Folgenden wird für die Veranlagung der private Steuersatz zugrunde gelegt. Werden die Kapitaleinkünfte nicht veranlagt, unterliegen sie bei einem Abgeltungsteuersatz von 25 % unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags einer Gesamtbelastung von $s^{ab} = 0,25 \cdot 1,055 = 26,4 \%$ ⁴⁵.

Der nach (6.3) ermittelte Steuervorteil einer Veranlagung setzt voraus, dass die veranlagten Kapitaleinkünfte nicht in den Anwendungsbereich der Mindestbesteuerung fallen, der veranlagte Gesamtgewinn also die Grenze von 1 Mio. € unterschreitet. Greift die Mindestbesteuerung dagegen in der Entscheidungsperiode, wird trotz vorhandener Verlustvorträge ein Teil der zusätzlichen veranlagten Kapitalerträge mit dem tariflichen Steuersatz anstelle des Abgeltungsteuersatzes belegt. In entsprechender Höhe verringert sich dann auch der Verbrauch des Verlustvortrags. Erweitert man Formel (6.4) um einen solchen, sofort zu versteuernden Teil der zusätzlich veranlagten Kapitaleinkünfte, ergibt sich für die kritische Verrechnungsdauer

$$t^{krit} = \frac{\ln s^{ER} + \ln(1-0,4\alpha) + \ln(1-0,4\gamma) - \ln(s^{ab} - 0,4s^{ER}\gamma(1-0,4\alpha))}{\ln[1 + i \cdot (1 - s^{ab})]}, \quad (6.5)$$

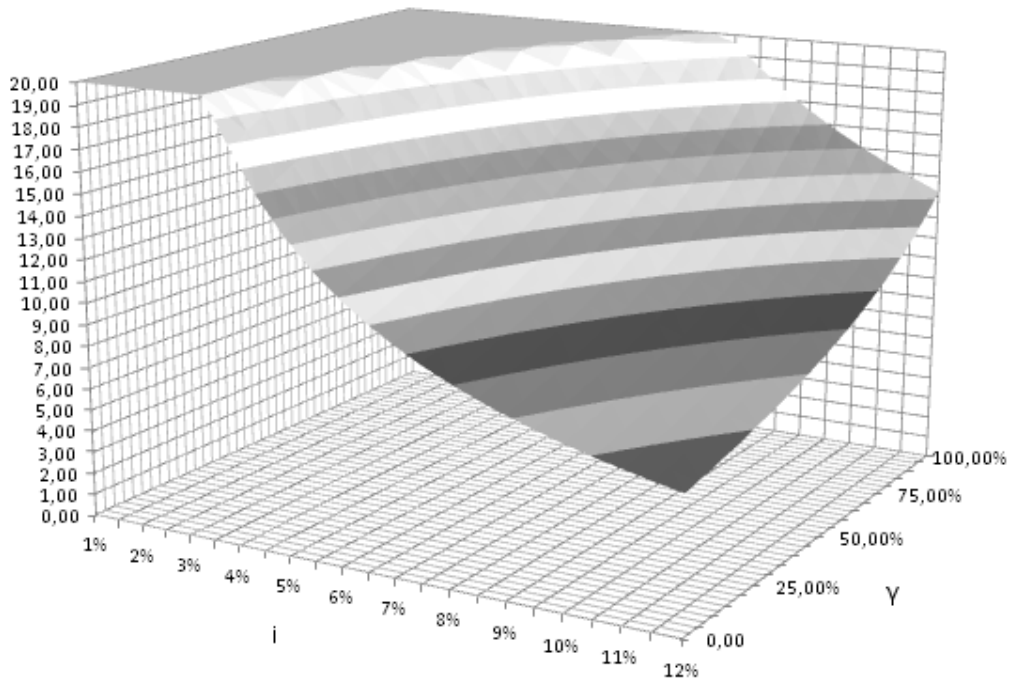
wobei γ angibt, welcher Teil des veranlagten Betrags den Sockelbetrag der Verlustverrechnung übersteigt und damit der Mindestbesteuerung unterliegt. Ist der Sockelbetrag bereits durch sonstige tarifliche Gewinne erreicht, beträgt γ 1; wird er auch nach Veranlagung der Sockelbetrag nicht überschritten, liegt γ bei 0; in allen übrigen Fällen dazwischen.

Abbildung 6.2 gibt die kritischen Verlustverrechnungsdauern für Zinsen ($\alpha = 0$) bei Kapitalmarktzinssätzen zwischen 1 % und 12 % und einem Mindestbesteuerungsanteil zwischen 0 % und 100 % wieder.

Es zeigt sich, dass es erst ab vergleichsweise langen Verlustverrechnungsdauern sinnvoll ist, Zinsen zu veranlagen. Bei einem Kapitalmarktzins von 6 % etwa lohnt sich dies erst ab einer Verrechnungsdauer des bestehenden Verlustvortrags von 12 Jahren. Da Tarifeffekte grundsätzlich stärker wirken als Zeiteffekte, kann die Vorverlagerung der Verlustverrechnung erst bei längeren Zeithorizonten den negativen Tarifeffekt kompensieren, der mit dem Verzicht auf eine spätere Verrechnung mit höher besteuerten Einkünften verbunden ist. Dieser fällt umso schwächer ins Gewicht, je später diese Verrechnung stattfinden würde und je höher der Kapitalmarktzins ist. Unterliegt nun ein Teil der Zinsen in der Betrachtungsperiode bereits der Mindestbesteuerung, erhöht sich der Barwert des Tarifeffekts und die kritische Verrechnungsdauer steigt weiter. Liegt z.B. ein Viertel der veranlagten Zinsen nicht

⁴⁵Im Folgenden wird stets angenommen, dass der Sparerpauschbetrag bereits ausgeschöpft ist und der persönliche Einkommensteuersatz 25 % übersteigt.

Abbildung 6.2: Kritische Verlustverrechnungsdauer für Zinsen



mehr unterhalb des Sockelbetrags, ist die Veranlagung erst ab einer Verrechnungsdauer von 14 Jahren sinnvoll.

Bezogen auf das Zahlenbeispiel aus Tabelle 6.3 und Tabelle 6.4, verkürzt sich das Kalkül zur jährlichen Frage nach der Restverrechnungsdauer des Verlustvortrags. Bei einem angenommenen Zinssatz i.H.v. 9 % und nicht greifender Mindestbesteuerung beträgt die kritische Verrechnungsdauer 8,09 Jahre. In der ersten Periode ist zu erwarten, dass der Verlustvortrag neun Perioden später verrechnet wird; eine Veranlagung der Zinsen ist damit lohnend. In Periode zwei dagegen liegt die Restverrechnungsdauer mit acht Jahren bereits unter der kritischen Schwelle. Eine Veranlagung würde damit den Steuerbarwert erhöhen.

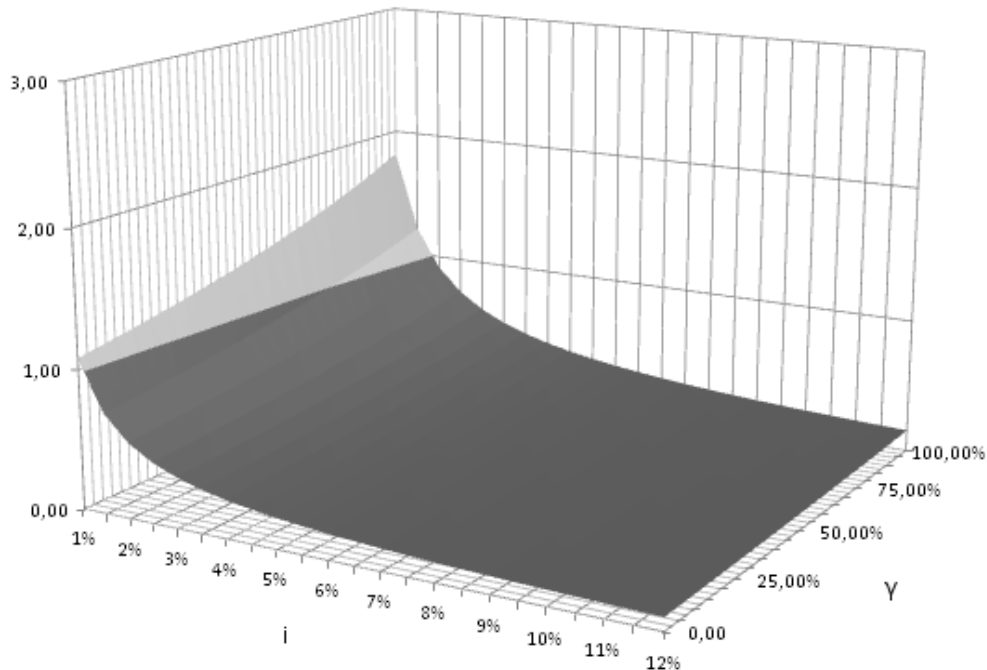
Ist abzusehen, dass Verlustvorträge in der Zukunft untergehen oder aufgrund zu geringer Gewinne nicht verrechnet werden können, wird aus dem positiven Zeit- ein positiver Bemessungsgrundlageneffekt und der negative Tarifeffekt fällt weg. Eine Umwidmung der Kapitalerträge ist dann in jedem Fall sinnvoll.

Stehen nicht Zinsen, sondern Dividenden zur möglichen Veranlagen zu Verfügung, ändert sich das Kalkül durch die geringere tarifliche Belastung im Falle einer Veranlagung. Aufgrund des Teileinkünfteverfahrens verringert sich der negative Tarifeffekt bei den gegebenen Annahme auf $44,3 \cdot (1 - 0,4) - 26,4 = 0,18$ Prozentpunkte. Dieser Nachteil wird bereits bei sehr kurzen Verrechnungsdauern durch den positiven Zinseffekt kompensiert. Abbildung 6.3 gibt die kritischen Verlustverrechnungsdau-

6.5 Ausweichstrategien

ern für Dividenden ($\alpha = 1$) bei Kapitalmarktzinssätzen zwischen 1 % und 12 % und einem Mindestbesteuerungsanteil zwischen 0 % und 100 % wieder.

Abbildung 6.3: Kritische Verlustverrechnungsdauer für Dividenden



Es wird deutlich, dass eine Veranlagung bei vorhandenen Verlustvorträgen eine Veranlagung von Dividendeneinkünften stets sinnvoll ist, wenn die Restverrechnungsdauer des Verlustvortrags bei mindestens zwei Jahren liegt. Bei Kapitalmarktzinssätzen oberhalb von 1,09 % ($\gamma = 0\%$) bzw. 1,82 % ($\gamma = 100\%$) gilt dies sogar schon für eine einjährige Verrechnungsdauer. Beträgt der Einkommensgrenzsteuersatz 45 %, erhöhen sich die Mindestverrechnungsdauern jeweils um das 8,66-fache; bei einem Bruttozinssatz i.H.v. etwa 4 % ist die Veranlagung dann erst ab einer Verrechnungsdauer von 3 Jahren sinnvoll. Liegt der Gesamtsteuersatz unterhalb von 44 %, wird aus dem negativen ein positiver Tarifeffekt und es sollte auch unabhängig von bestehenden Verlustvorträgen stets veranlagt werden.

6.5.2.2 Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge

Verlustvorträge von Kapitalgesellschaften dürfen ausschließlich mit Gewinnen der jeweiligen Gesellschaft verrechnet werden. Darüber hinaus können sie gem. § 8c KStG teilweise oder vollständig untergehen, wenn Anteile an der Gesellschaft mittel- oder unmittelbar veräußert werden. Die Frage nach der künftigen Verrechenbarkeit aktuell bestehender Verlustvorträge stellt sich damit deutlich drängender als bei einkommensteuerlichen Verlustvorträgen, vor allem, wenn absehbar ist, dass in naher Zukunft eine Veräußerung stattfinden soll.

6.5 Ausweichstrategien

Tatsächlich gelingt die zeitnahe Verrechnung von Verlustvorträgen in vielen Fällen nicht: 2004 beliefen sich die nicht verrechneten Verlustvorträge in den Bilanzen deutscher Kapitalgesellschaften auf ca. 506 Mrd. €⁴⁶, was einer Steigerung von etwa 25 % gegenüber dem Stand im Jahr 2001 entspricht.

Bei bestehenden Verlustvorträgen sollte damit auch bei Kapitalgesellschaften geprüft werden, ob sich die steuerliche Situation durch eine Berücksichtigung von andernfalls abgeltend besteuerten Einkünften verbessern lässt. Durch die strikte Trennung der Sphäre der juristischen Person der Kapitalgesellschaft von der natürlichen Person des Kapitaleigners ist eine zusätzliche Veranlagung sonstiger Zinseinkünfte nicht per einfacher Deklaration möglich, sondern ausschließlich durch die tatsächliche Verlagerung von Zahlungsmitteln bzw. Wertpapieren in den Vermögensbereich der Kapitalgesellschaft zu bewerkstelligen. Es stellt sich also die Frage, ob im Fall vorhandener Verlustvorträge die Steuerlast vermindert werden kann, indem Kapitalerhöhungen vorgenommen oder Ausschüttungen unterlassen werden.

Werden mittels einer Kapitalerhöhung zinsbringende Kapitalanlagen in die Kapitalgesellschaft eingelegt, unterliegen deren Erträge im Folgejahr der tariflichen Besteuerung mit Körperschaft- und Gewerbesteuer, die bei den bisherigen Annahmen $s^{KS} = s^k \cdot (1 + k^{SolZ}) + s^{ge} = 29,83\%$ beträgt. Besteht sowohl ein körperschaft- als auch ein gewerbesteuerlicher Verlustvortrag, und kann dieser ohne Anwendung der Mindestbesteuerung verrechnet werden, fällt tatsächlich keinerlei Steuer auf Unternehmensebene an⁴⁷. Wird der Zinsertrag anschließend als Gewinnausschüttung in dieser Periode ausgekehrt, löst dies unmittelbar eine Abgeltungsteuerbelastung i.H.v. von $i \cdot 26,4\%$ aus, die insgesamt exakt der Belastung der Zinsen im Falle der Nichteinlage entspricht. Allerdings wurde gleichzeitig der Verlustvortrag um den Betrag der Zinsen gemindert, die damit verbundene spätere Steuerminderung also verringert. Die Einlage der Finanzanlagen führt damit zu einer deutlich höheren Belastung der Zinseinkünfte; diese werden nun mit der vollen Belastung von Kapitalgesellschaftsgewinnen i.H.v. $s^{KS} + s^{ab} \cdot (1 - s^{KS}) = 48,33\%$ belegt⁴⁸; es fällt damit ausschließlich ein negativer Tarifeffekt an. Eine Verlagerung von Zinsanlagen in eine Kapitalgesellschaft zum Zwecke der schnelleren Verlustverrechnung kann also in keinem Fall lohnend sein.

Gleiches gilt für Anteile an Kapitalgesellschaften, deren Einlage bei späterem Zufluss von Dividenden zwar eine Verringerung des vorhandenen Verlustvortrags, gleichzeitig aber keinerlei Steuerersparnis zur Folge hat. Da nach § 8b KStG 95 % des

⁴⁶Vgl. FN 1.

⁴⁷Vereinfachend wird angenommen, dass der körperschaftsteuerliche Gewinn dem Gewerbeertrag entspricht.

⁴⁸Aufgrund des bestehenden Verlustvortrags wird dies anhand der Nettoverzinsung nicht unmittelbar deutlich, da ein Teil der Belastung erst im letzten Jahr der Verlustvortragsverrechnung wirksam wird.

6.5 Ausweichstrategien

Dividendenzuflusses körperschaftsteuerfrei bleiben – der Ansatz bei der Gewerbesteuer hängt von der Höhe der Beteiligung ab –, fällt die Minderung des körperschaft- bzw. gewerbesteuerlichen Verlustvortrags geringer aus als bei der Einlage von Zinsanlagen, bleibt aber gleichwohl zumindest bei der Körperschaftsteuer stets positiv. Da diesem Nachteil keinerlei Vorteil gegenübersteht, lässt sich auch durch die Einlage von Kapitalgesellschaftsanteilen keine Verbesserung der steuerlichen Position erreichen.

Bei der Entscheidung über Ausschüttung oder Thesaurierung angefallener Gewinne ist aus steuerlicher Sicht bei gleichen Anlagemöglichkeiten innerhalb und außerhalb der Unternehmung stets die Ausschüttung vorzuziehen, da die externe Nettoverzinsung aufgrund der niedrigeren Steuerbelastung – Abgeltungs- anstelle der Unternehmenssteuer – geringer als die interne Nettoverzinsung ausfällt⁴⁹. Bei vorhandenen Verlustvorträgen sollte aber deren Verrechnung bei der Ausschüttungsentscheidung berücksichtigt werden; im Fall des Verbleibs von Zahlungsmitteln auf Unternehmensebene können die im Folgejahr anfallenden Zinserträge mit dem Verlustvortrag verrechnet werden, lösen also einen positiven Zinseffekt aus. Dabei ist analog zum Veranlagungskalkül der Personengesellschaft jedes Jahr anhand der Restverrechnungsdauer des Verlustvortrags, dem (anteiligen) Greifen der Mindestbesteuerung in der Folgeperiode und der Höhe des aktuellen Kapitalmarktzinses zu prüfen, ob die Steuerersparnis, die sich aus dem Wegfall der Abgeltungsteuer auf Eignerebene ergibt, den Barwert der durch den Verlustvortragsverbrauch zusätzlich anfallenden Unternehmenssteuer am Ende der Verrechnungsdauer übersteigt⁵⁰. Ist diese Bedingung erfüllt, liegt die interne über der externen Nettoverzinsung.

Weiterhin verringert ein Greifen der Mindestbesteuerung den Vorteil einer Thesaurierung, da ein Teil des negativen Tarifeffekts dann sofort realisiert wird. Die kritische Verlustvortragsverrechnungsdauer ergibt sich nach

$$t^{krit} = \frac{\ln s^{KS} + \ln(1 - 0,4\gamma) - \ln(s^{ab} - 0,4s^{KS}\gamma)}{\ln[1 + i \cdot (1 - s^{ab})]} + 1, \quad (6.6)$$

wobei zu beachten ist, dass die Entscheidungsperiode hier im Unterschied zum Fall der Personengesellschaft die Periode der Entscheidung über Ausschüttung oder Thesaurierung der Gewinne ist und damit eine Periode vor der ersten möglichen Verlustverrechnung mit den Kapitaleinkünften liegt.

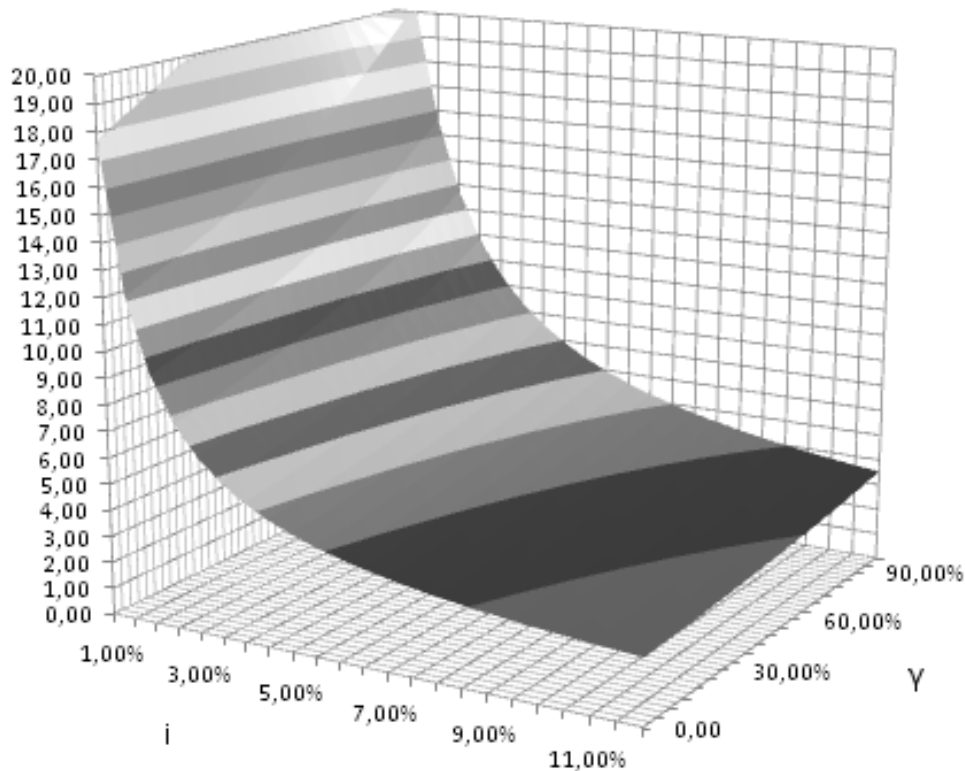
⁴⁹Vgl. ZODROW (1991), S. 500.

⁵⁰Die bei Ausschüttung anfallende Abgeltungsteuer ist nicht entscheidungsrelevant, da sie beide Alternativen betrifft und aufgrund ihrer Wirkung einer linearen Kürzung keine Rangfolgeverschiebungen auslösen kann.

6.5 Ausweichstrategien

Abbildung 6.4 gibt die kritische Restverrechnungsdauer eines Verlustvortrags in Abhängigkeit vom aktuellem Kapitalmarktzins und dem Anteil der der Mindestbesteuerung unterliegenden Kapitaleinkünfte wieder.

Abbildung 6.4: Kritische Verlustverrechnungsdauer für Thesaurierung



Es wird deutlich, dass die Thesaurierung von Gewinnen in vielen Fällen sinnvoll sein dürfte. Ab Bruttozinssätzen von 3,5 % etwa lohnt sich die Thesaurierung bereits bei einer Verrechnungsdauer von sechs Jahren (zehn Jahre, wenn der Sockelbetrag der Verlustverrechnung vollständig ausgeschöpft ist). Gleichwohl liegen die kritischen Nutzungsdauern höher als im Fall von Dividenden bei der Personengesellschaft, was am höheren Steuersatzdifferential liegt.

Ist zu erwarten, dass Verlustvorträge vor ihrer vollständigen Verrechnung untergehen, ist die Thesaurierung von Finanzmitteln in Höhe des Produkts aus Kapitalmarktzins und untergehendem Verlustvortrag stets vorteilhaft; formal gilt dann: $t = \infty > t^{krit} \forall i > 0$.

Da die Thesaurierungsentscheidung in jeder Periode unabhängig von den Entscheidungen vorhergehender Perioden getroffen werden können, sollte aus steuerlicher Sicht bei Unterschreiten der kritischen Verlustverrechnungsdauer der angesammelte Bestand an Gewinnrücklagen vollständig ausgeschüttet werden.

6.6 Fazit

Die Ausführungen haben gezeigt, welche Folgen der Ausschluss einzelner Einkunftsgebiete von der allgemeinen Verlustverrechnung hat. Es wurde dargelegt, dass es trotz der grundsätzlich belastenden Auswirkungen einer Beschränkung der Verlustverrechnung im Einzelfall auch zu positiven Auswirkungen kommen kann, wenn entweder die Auswirkungen der Mindestbesteuerung durch einen getrennten Verlustvortrag gemildert werden oder positive Progressionseffekte auftreten. Zu Ersteren kann es kommen, wenn Verluste, die während der Verrechnungszeit eines Verlustvortrags anfallen, nicht in die allgemeine Gewinnermittlung eingehen, sondern gesondert vorgetragen werden; bei späterer Verrechnung greift dann für diese Vorträge die Mindestbesteuerung nicht. Progressionseffekten können auftreten, wenn das Einkommen natürlicher Personen sich im progressiven Bereich der Einkommensteuer bewegt und es zwischenzeitlich zu verrechnungsbeschränkten Verlusten kommt, die in den nächsten Jahren verrechnet werden können; durch die Glättung der Gewinnreihe können dann positive Progressionseffekte ausgelöst werden.

Des Weiteren wurde die Vorteilhaftigkeit einer Veranlagung von Kapitaleinkünften bei vorhandenen tariflichen Verlustvorträgen geprüft und abgeleitet, unter welchen Bedingungen eine Veranlagung die Steuerbelastung tatsächlich senken kann. Es zeigt sich, dass Zinseinkünfte nur veranlagt werden sollten, wenn die Verrechnungsdauer eines Verlustvortrages sehr lang ist, da nur dann der mit der Veranlagung verbundene positive Zinseffekt den negativen Tarifeffekt übersteigt. Bei Kapitalmarktzinsen von 6 % etwa lohnt sich dies erst ab einer Verrechnungsdauer von 12 Jahren. Greift in der Entscheidungsperiode zusätzlich die Mindestbesteuerung, erhöht sich dieser Wert weiter. Für Dividenden, die bei Veranlagung nach dem Teileinkünfteverfahren besteuert werden, besteht nur ein sehr geringer Tarifeffekt; die Veranlagung ist deshalb auch bei Greifen der Mindestbesteuerung in fast allen Fällen sinnvoll, in denen Verlustvorträge vorliegen.

Ferner wurde gezeigt, dass vorhandene körperschaftsteuerliche Verlustvorträge keinen Anreiz zur Einlage von Kapitalanlagen bieten, da dem negativen Zinseffekt keinerlei Vorteile gegenüberstehen. Die Entscheidung über Ausschüttung oder Thesaurierung von Gewinnen wird aber durchaus beeinflusst: Ab einer bestimmten Verrechnungsdauer des Verlustvortrags sollten finanzielle Mittel nicht ausgeschüttet und extern angelegt werden, sondern in der Unternehmung verbleiben, um über eine schnellere Verlustverrechnung die Gesamtsteuerbelastung zu senken. Aufgrund des höheren negativen Tariffdifferentials als bei der Veranlagung von Dividenden, liegen die kritischen Verrechnungsdauern deutlich höher. Bei einem Zinssatz von 3,5 % etwa sollte erst ab einer Restverrechnungsdauer von sechs Jahren thesauriert werden.

6.6 Fazit

Andernfalls ist über eine rasche Mittelauskehrung der niedrigste Steuerbarwert zu erreichen.

Zusammenfassung und Ausblick

In der vorliegenden Arbeit wurden die Regelungen zur Verrechnung steuerlicher Verluste hinsichtlich ihrer Wirkung auf die Steuerbelastung von Investitionen, auf Grenzpreise bei Unternehmensverkäufen und auf Standortentscheidungen untersucht. Dabei wurden Fragestellungen unterschiedlicher Perspektiven einbezogen, um sowohl einzelwirtschaftliche als auch steuerpolitische Handlungsempfehlungen geben zu können.

Die Untersuchung der Zinsschranke mit Hilfe eines Simulationsmodells einer vollständigen Unternehmensrechnung unter explizitem Einbezug der Verlustverrechnung hat gezeigt, dass die Zinsabzugsbeschränkung je nach Branche in maximal einem Drittel der Fälle zu Wirkungen führt und diese für den Steuerpflichtigen keineswegs stets negativ ausfallen müssen. Im Gegensatz dazu kommt es abhängig von Branche, Fremdkapitalquote und Unternehmensgröße in vielen Fällen zu einer Senkung des Steuerbarwerts der Unternehmung, die durch eine Verringerung der negativen Effekte der Mindestbesteuerung ausgelöst wird. Der getrennte Vortrag von Zinsaufwendungen über einen Zinsvortrag anstelle eines Verlustvortrags führt dann dazu, dass in späteren Perioden durch die Verrechnung von zwei Vortragsposten der nicht abziehbare Anteil verringert wird. In Verlustfällen ist das Greifen der Zinsschranke besonders wahrscheinlich; gleichzeitig ist in genau diesen Fällen häufig eine für den Steuerpflichtigen positive Wirkung zu erwarten: Wenn es zunächst zu keiner Veränderung der Steuerbemessungsgrundlage kommt – lediglich die Bildung eines Verlustvortrags geringer ausfällt –, später aber ein verbesserter Verlustabzug möglich ist. In der Verkehrsbranche, im verarbeitenden Gewerbe und im Großhandel überwiegen die positiven über die negativen Fälle, in der Energie- und Wasserversorgung, der Baubranche und im Einzelhandel kommt es dagegen in mehr Fällen zu negativen Wirkungen. Können nicht abziehbare Zinsaufwendungen mit späte-

ren Gewinnen verrechnet werden, lösen Abzugsbeschränkungen lediglich Zeiteffekte aus. Andernfalls entstehen negative Bemessungsgrundlageneffekte, deren Ausmaß die Zeiteffekte grundsätzlich übersteigt; das durchschnittliche Ausmaß negativer Folgen liegt deshalb über der durchschnittlichen Höhe positiver Wirkungen. Insgesamt lässt sich konstatieren, dass die Zinsschranke aufgrund von Interdependenzen mit der Verlustverrechnung keine robusten Verhaltensanreize setzt, für Krisenunternehmen generell problemverschärfend wirkt und deshalb kein sachgerechtes Instrument steuerlicher Investitionslenkung ist.

Kapitel 3 hat gezeigt, welchen Einfluss vorhandene Verlustvorträge auf die Grenzpreisbildung bei der Veräußerung von Kapitalgesellschaften haben. Durch einen vorhandenen Verlustvortrag erhöht sich die Mindestforderung des potentiellen Veräußerers, während ein Erwerber nicht bereit ist, den für ihn selbst später nicht mehr nutzbaren Verlustvortrag im Kaufpreis zu berücksichtigen. Der Einigungsbereich als Maßgröße für die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Veräußerung verengt sich deshalb; ein Verkauf wird unwahrscheinlicher. Die Erweiterung des Share-Deals um eine vorgelagerte Asset-Deal-Komponente kann diese Auswirkungen kompensieren – wenn ausreichend stille Reserven vorhanden sind. Die Regelung des § 8c KStG entfaltet dann nur eine begrenzte materielle Wirkung. Mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz 2009 hat der Gesetzgeber dieser Tatsache mittlerweile Rechnung getragen, indem seit 2010 Verlustvorträge in Höhe der stillen Reserven bestehen bleiben.

Diese Überlegungen zum Verlustvortragsuntergang wurden in Kapitel 4 um mögliche steuerbilanzielle Implikationen erweitert. Es wurde gezeigt, dass es sinnvoll sein kann, vor einer geplanten Unternehmensveräußerung auf Aufwandsbuchungen zu verzichten, um auf diese Weise Abzugsbeträge nicht über Verlustvorträge, sondern über andere Instrumente wie z.B. Abschreibungen in die Zukunft zu transferieren. Ein späterer Erwerber kann diese dann weiterhin nutzen, was bei Verlustvorträgen nicht möglich wäre. Weiterhin zeigt das Kapitel, wie der Lock-In-Effekt bestehender Verlustvorträge auf die Wahl des Veräußerungszeitpunkts wirkt. Je nach Gewinnstruktur kann es dabei lohnend sein, geplante Veräußerungen um wenige Perioden zu verschieben, um so die Auswirkungen des Verlustuntergangs abzumildern und die veräußerungshemmenden Effekte der Veräußerungsgewinnbesteuerung zu verringern. Im besten Fall kann so die sachinvestitionshemmende Wirkung des § 8c KStG vollständig vermieden werden.

Gegenstand des 5. Kapitels war die Frage, welche Implikationen die Verlustverrechnungsbeschränkungen für die Standortwahl von Unternehmen hat. Es wurde abgeleitet, welche Elemente im Steuerwettbewerb der Investitionsstandorte von besonders großer Signalwirkung sind und welche Bereiche dagegen kaum von Steuer-

pflichtigen in ihren Standortentscheidungen berücksichtigt werden. Während Steuersätze selbst in einfachste Belastungsvergleiche einfließen, können die Auswirkungen einer beschränkten Verlustverrechnung nur mit Hilfe von sehr komplexen Planungsrechnungen abgeschätzt werden; Tarife sind deshalb besonders zur Setzung von Investitionsanreizen geeignet. Für einen Vergleich der Steuerwettbewerbssituation in den europäischen Staaten wurde der jeweils geltende Gesamtsteuersatz für Unternehmensgewinne ermittelt und mit der Restriktivität der Verlustverrechnung verglichen, die mit Hilfe von Barwertquoten der verrechenbaren Verlustvorträge bei angenommenen unterschiedlichen Gewinnverläufen approximiert wurde. Die Abweichungen zwischen den einzelnen Staaten bzgl. der Verlustverrechnungsregeln sind erheblich; in einigen osteuropäischen Ländern gehen Verlustvorträge bereits nach fünf Jahren unter, während sie in Westeuropa i.d.R. unbeschränkt bestehen bleiben. Es wurde gezeigt, dass ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen niedrigen Steuersätzen und einer restriktiven Verlustverrechnung besteht, einige Staaten also die positiven Signal-Eigenschaften niedriger Steuersätze im internationalen Steuerwettbewerb nutzen, die negative Aufkommenswirkung aber gleichzeitig durch eine versteckte Bemessungsgrundlagenverbreiterung mit Hilfe von Einschränkungen bei der Verlustverrechnung zumindest teilweise kompensieren können.

Die Effekte des Einschlusses von Verlustvorträgen in bestimmten Einkunftsbereichen wurden in Kapitel 6 untersucht. Es zeigt sich, dass es trotz der grundsätzlich steuererhöhenden Wirkung in Einzelfällen zu einer Steuererminderung kommen kann. Dies wird entweder durch positive Tarifeffekte ausgelöst, wenn es durch den getrennten Verlustvortrag zu einer Gewinnglättung kommt, oder ist auf eine Verminderung der negativen Wirkungen der Mindestbesteuerung zurückzuführen, wenn während der Verrechnungszeit eines Verlustvortrags der gesonderte Vortrag vollständig mit später anfallenden Gewinnen verrechnet werden kann. Zudem wurden die Bedingungen abgeleitet, unter denen die Veranlagung von abgeltend besteuerten Kapitaleinkünften den Steuerbarwert senkt. Liegen tarifliche Verlustvorträge vor, kann durch eine solche Veranlagung die Steuerbelastung der Kapitaleinkünfte unmittelbar vermieden werden – allerdings zum Preis des Verzehrs eines Verlustvortrags, der andernfalls zu einem späteren Zeitpunkt mit höher besteuerten Einkünften verrechnet werden könnte. Abhängig vom Kapitalmarktzins ist eine Veranlagung von Zinseinkünften deshalb erst bei sehr langen Verlustverrechnungsdauern sinnvoll. Da aufgrund des Teileinkünfteverfahrens das Tariffdifferential zwischen veranlagten und abgeltend besteuerten Dividenden nur sehr gering oder sogar negativ ist, lohnt sich die Veranlagung von Dividenden bei vorhandenen tariflichen Verlustvorträgen dagegen fast immer. Ferner wurde gezeigt, dass eine Einlage von Kapitalanlagen in Kapitalgesellschaften immer zu einer Erhöhung des Steuerbarwerts führen muss,

die zeitweisen Thesaurierung regulär anfallender Gewinne dagegen einen positiven Effekt auslösen kann. Auch hier steht einem positiven Zinseffekt aber stets ein negativer Tarifeffekt gegenüber; die Thesaurierung zur schnelleren Verlustverrechnung senkt deshalb erst ab einer bestimmten Restverrechnungsdauer des Verlustvortrags die Steuerbelastung der Totalperiode.

Diese Dissertation hat nur einige der Interdependenzen untersucht, die zwischen der Verlustverrechnung und den übrigen Vorschriften der Gewinnermittlung bestehen. Da sämtliche Abzugsvorschriften ihre intendierte Wirkung nur dann entfalten können, wenn ein geringerer Gewinn auch tatsächlich zu einer geringeren Steuerzahlung führt, hängen die Auswirkungen letztlich aller Steuervorschriften von der konkreten Situation im Bereich der Verlustverrechnung ab; unvorhergesehene Effekte sind deshalb auch in vielen anderen Bereichen der steuerlichen Ergebnisermittlung zu erwarten.

Da die meisten Steuervorschriften die Behandlung einzelner Investitionen betreffen, die Auswirkungen der Verlustverrechnung aber nur bei Kenntnis des aggregierten Gesamtergebnisses des Steuerpflichtigen zu ermitteln sind, stellt sich die konkrete Berücksichtigung der Verlustverrechnung bei der Investitionsplanung als sehr schwierig dar. Neben dem generellen Erfordernis detaillierter Zukunftsplanungen für die Gesamtunternehmung ist auch die Frage nach der Zurechenbarkeit eventueller Verlustverrechnungsvorteile zu beantworten, bevor die Auswirkungen spezifischer steuerlicher Instrumente abgeschätzt werden können. Forschungsbedarf besteht deshalb vor allem hinsichtlich der Suche nach einfachen Kalkülen, die die Beschränkungswirkungen zumindest näherungsweise abbilden können.

Des Weiteren steht die empirische Überprüfung von Verhaltensannahmen hinsichtlich des notwendigen Detaillierungsgrades der Berücksichtigung der Verlustverrechnungsregeln bei der Investitionsplanung und insbesondere bei der Standortwahl noch aus. Es ist anzunehmen, dass Steuerpflichtige Verrechnungsbeschränkungen häufig auf intuitive Weise in Entscheidungen einfließen lassen; die Implikationen einer solchen nicht auf konkreten Planungen beruhenden Berücksichtigung sind aber völlig unklar.

Ein weiteres Forschungsfeld betrifft den adäquaten Einbezug der Unsicherheit. Da stets nur ein Teil der Unternehmen in einem Teil ihrer Geschäftsjahre von Verlusten betroffen ist, lassen sich ausgehend von Durchschnittsunternehmen und Durchschnittsgewinnen eben *keine* aussagekräftigen Ergebnisse erzielen, weil die Durchschnittsergebnisse meist positiv sind. Detaillierte Simulationsmodelle sind hier deshalb unverzichtbar.

Diese Arbeit hat verdeutlicht, dass die Nichtberücksichtigung der Effekte der Verlustverrechnung bei der Konzeption von einzelnen Steuerelementen häufig zu

unvorhergesehenen Ergebnissen führt und im Einzelfall den Gesetzeszweck sogar vollständig konterkarieren kann. Für die Abschätzung von Steuerwirkungen ist es deshalb notwendig, die Folgen einer Gesetzesänderung nicht isoliert, sondern stets im Gesamtzusammenhang der Gewinnermittlung zu betrachten. Die Regelungen der Verlustverrechnung stellen dann nur den letzten Schritt der Bemessungsgrundlagenermittlung dar.

Literaturverzeichnis

- ASHAUER-MOLL, Ellen/RÖSCH, Sonja (2008), Abgeltungsteuer, Gabler, Wiesbaden.
- BAUMGÄRTEL, Martina/LANGE, Ulf (2010), Kommentar zu § 32d EStG, in: Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz – Kommentar (EStG/KStG), Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt, Stand 1.2.2012.
- BECKER, Jan/LOITZ, Rüdiger/STEIN, Volker (2009), Steueroptimale Verlustnutzung, Gabler, Wiesbaden.
- BEHRENS, Stefan (2007), Neuregelung der Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen ab 2009 nach dem Regierungsentwurf eines Unternehmenssteuerreformgesetzes vom 14.3.2007, in: Betriebs-Berater, Jg. 62, S. 1025–1031.
- BLAUFUS, Kai/LORENZ, Daniela (2009), Wem droht die Zinsschranke? Eine empirische Untersuchung zur Identifikation der Einflussfaktoren, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 79, S. 503–526.
- BMF (2007), Das Unternehmensteuersystem in Deutschland.
- BMF (2008), Schreiben v. 4.7.2008, IV C 7 – S 2742-a/07/10001.
- BMF (2010), Datensammlung zur Steuerpolitik, Ausgabe 2010, Berlin.
- BRANDENBERG, Hermann B. (2004), Aktuelle Entwicklungen zu § 15a EStG: Mindestbesteuerung, Wechsel im Gesellschafterstatus, vollzogene Einlagen, in: Der Betrieb, Jg. 56, S. 1632–1637.
- BREINERSDORFER, Stefan (2008), Kompliziertes Steuerrecht, muss das sein? – Eine normanalytische Betrachtung der neueren Steuergesetzgebung am Beispiel des „Mantelkaufs“ und der „back-to-back-Finanzierung“ bei der Abgeltungsteuer, in: Steuer und Wirtschaft, o.J., S. 216–227.

- BUNDESZENTRALAMT FÜR STEUERN (2011), Verlustverrechnung/Mindestgewinnbesteuerung bei natürlichen Personen im internationalen Vergleich, in: IZ Steuern, o.J.
- DAI, Zhonglan/MAYDEW, Edward/SHACKELFORD, Douglas A./ZHANG, Harold H. (2008), Capital Gains Taxes and Asset Prices: Capitalization or Lock-In?, in: Journal of Finance, Jg. 63, S. 709–742.
- DAUTEL, Ralph (2002), Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten bei der Sanierung von Unternehmen, in: Betriebs-Berater, Jg. 57, S. 1124–1130.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (1998), Methodische Grundlagen der Unternehmensbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 1998, Jg. 50, S. 51–67.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2005), Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen. Eine Untersuchung auf neuer Datenbasis, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2005, Jg. 57, S. 33–71.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2007), Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2006, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Dezember 2007, Jg. 59, S. 31–55.
- DEUTSCHER BUNDESTAG (2007), Drucksache 16/5377 v. 18.5.2007, Berlin.
- DEUTSCHER BUNDESTAG (2009), Drucksache 17/15 v. 9.11.2009, Berlin.
- DEUTSCHER BUNDESTAG (2011), Drucksache 17/4653 v. 3.2.2011, Berlin.
- DEVEREUX, Michael P. (2008), Business taxation in a globalized world, in: Oxford Review of Economic Policy, Jg. 24, S. 625–638.
- DIETERLEN, Joachim/SCHADEN, Michael (1998), Die Erweiterung des § 8 Abs. 4 KStG (Mantelkauf) um eine gesetzliche Fiktion des Verlustes der wirtschaftlichen Identität, in: Betriebs-Berater, Jg. 53, S. 820–826.
- DIETRICH, Maik/KIESEWETTER, Dirk/MOOSMANN, Sonja (2008), Schwedische Direktinvestitionen in Deutschland und Österreich – Eine empirische Untersuchung der „gefühlten Steuerbelastung“, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Jg. 9, S. 62–82.
- DINKELBACH, Andreas (2010), Ertragsteuern. Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Gabler, 4. Aufl., Wiesbaden.

- DOMAR, Evsey D./MUSGRAVE, Richard A. (1944), Proportional income taxation and risk-taking, in: Quarterly Journal of Economics, Jg. 59, S. 388–422.
- DRUKARCZYK, Jochen (1997), Zur Bewertung von Verlustvorträgen, in: Deutsches Steuerrecht, Jg. 35, S. 464–469.
- EUROPEAN COMMUNITIES (2008), BACH. Bank for the Accounts of Companies Harmonised Database, URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/db_indicators8648_en.htm.
- GANGHOF, Steffen/GENSCHERL, Philipp (2008), Taxation and democracy in the EU, in: Journal of European Public Policy, Jg. 15, S. 58–77.
- HAEGERT, Lutz (2002), Keine signifikante Beeinträchtigung der Investitionsbereitschaft durch neue AfA-Tabellen, in: Betriebs-Berater, Jg. 57, S. 615–621.
- HAEGERT, Lutz/KRAMM, Rainer (1977), Die Bedeutung des steuerlichen Verlustrücktrags für die Rentabilität und das Risiko von Investitionen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 29, S. 203–210.
- HALLERBACH, Dorothee (2007), Problemfelder der neuen Zinsschrankenregelung des § 4h EStG, in: Steuer- und Bilanzpraxis, Jg. 13, S. 487–494.
- HALLERBACH, Dorothee (2010), Kommentar zu § 10d EStG, in: Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz – Kommentar (EStG/KStG), Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt, Stand 1.2.2012.
- HARENBERG, Friedrich E./ZÖLLER, Stefan (2008), Abgeltungsteuer 2009, NWB, Hamm.
- HECHTNER, Frank/HUNSDOERFER, Jochen (2008), Steuerbelastung privater Kapitaleinkünfte nach Einführung der Abgeltungsteuer unter besonderer Berücksichtigung der Günstigerprüfung: Unsystematische Grenzbelastungen und neue Gestaltungsmöglichkeiten, Arqus Diskussionsbeitrag zur Quantitativen Steuerlehre Nr. 52.
- HERZIG, Norbert/BOHN, Alexander (2007), Modifizierte Zinsschranke und Unternehmensfinanzierung. Diskussion von Plänen zur Unternehmensteuerreform 2008, in: Der Betrieb, Jg. 59, S. 1–10.
- HERZIG, Norbert/LOCHMANN, Uwe/LIEKENBROCK, Bernhard (2008), Die Zinsschranke im Lichte einer Unternehmensbefragung, in: Der Betrieb, Jg. 60, S. 593–604.

- HOMBURG, Stefan (2007), Die Zinsschranke. Eine beispiellose Steuerinnovation, in: Finanz-Rundschau, Jg. 89, S. 717–764.
- HÖRGER, Helmut/ENDRES, Norbert (1998), Verlustnutzung beim Mantelkauf, in: Der Betrieb, Jg. 50, S. 335–339.
- HÖTZEL, Oliver (1997), Unternehmenskauf und Steuern, IDW, 2. Aufl., Düsseldorf.
- JACOB, Martin/PASEDAG, Andreas (2009), Neue Abschreibungsregeln – zweifelhafte Vorteile, in: Der Betrieb, Jg. 62, S. 1829–1835.
- JACOBS, Otto H./SPENGLER, Christoph (2002), Effective tax burdens in Europe: current situation, past developments and simulations of reforms, ZEW economic studies, Physica-Verlag.
- KESSLER, Wolfgang/KÖHLER, Stefan/KNÖRZER, Daniel (2007), Die Zinsschranke im Rechtsvergleich. Problemfelder und Lösungsansätze, in: Internationales Steuerrecht, Jg. 16, S. 418–422.
- KLING, Siegfried (1992), Abschreibungen und Investitionsverhalten. Eine empirische Analyse, P. Lang, Frankfurt (Main).
- KNIRSCH, Deborah (2005), Die antizipierte und realisierte Steuerbelastung von Unternehmen. Auswirkungen einer Investitionsrechnung mit vereinfachter Steuerbemessungsgrundlage, Gabler, Wiesbaden.
- KOKALJ, Ljuba/PAFFENHOLZ, Guido/SCHRÖER, Evelyn (2000), Zahlungsverzug und Forderungsmanagement in mittelständischen Unternehmen, Gabler, Wiesbaden.
- KÖHLER, Stefan/HAHNE, Klaus D. (2008), BMF-Schreiben zur Anwendung der steuerlichen Zinsschranke und zur Gesellschafter-Fremdfinanzierung bei Kapitalgesellschaften – Wichtige Verwaltungsregelungen, strittige Punkte und offene Fragen nach dem BMF-Schreiben vom 4. 7. 2008, IV C 7 – S 2742-a/07/10001, in: Deutsches Steuerrecht, Jg. 46, S. 1505–1516.
- KÖNIG, Rolf/SURETH, Carin (2002), Die ökonomischen Auswirkungen der Änderungen der steuerlichen Abschreibungsmodalitäten, in: Die Betriebswirtschaft, Jg. 62, S. 260–272.
- KÖNIG, Rolf/WOSNITZA, Michael (2000), Zur Problematik der Besteuerung privater Aktienkursgewinne – Eine ökonomische Analyse, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 70, S. 781–801.

- LUTZ, Harald (1993), Zum Wert körperschaftsteuerlicher Verlustvorträge bei der Ertragswertermittlung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 45, S. 66–78.
- LÜDICKE, Jürgen/KEMPF, Andreas/BRINK, Thomas (2010), Verluste im Steuerrecht, Nomos, Baden-Baden.
- MAITERTH, Ralf/MÜLLER, Heiko (2003), Abbau von Steuervergünstigungen durch Einschränkungen bei der Fortführung eines Körperschaftsteuerlichen Verlustvortrags?, in: Steuer und Bilanzen, Jg. 5, S. 254–261.
- MOXTER, Adolf (1964), Präferenzstruktur und Aktivitätsfunktion des Unternehmers, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 34, S. 6–35.
- NEYER, Wolfgang (2007), Verlustnutzung nach Anteilsübertragung: die Neuregelung des Mantelkaufs durch § 8c KStG n.F., in: Betriebs-Berater, Jg. 62, S. 1415–1420.
- NIEMANN, Rainer (2004), Investitionswirkungen steuerlicher Verlustvorträge. Wie schädlich ist die Mindestbesteuerung?, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 74, S. 359–384.
- NIEMANN, Rainer/TREISCH, Corinna (2006), Investitionswirkungen der Gruppenbesteuerung – Die österreichische Steuerreform als Vorbild für die deutsche Organschaft?, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 58, S. 1013–1032.
- OESTREICHER, Andreas/SPENGLER, Christoph (2003), Steuerliche Abschreibung und Standortattraktivität, Nomos, Baden-Baden.
- ORTH, Manfred (2004), Zur wirtschaftlichen Identität einer Kapitalgesellschaft i.S.d. § 8 Abs. 4 KStG, in: Finanz-Rundschau, Jg. 86, S. 613–629.
- PEEMÖLLER, Volker H./POPP, Matthias (1997), Unternehmensbewertung bei ertragsteuerlichen Verlustvorträgen, in: Betriebs-Berater, Jg. 52, S. 303–309.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2010), Worldwide Tax Summaries, URL: <http://www.pwc.com/gx/en/worldwide-tax-summaries/index.jhtml>.
- RÖDDER, Thomas/STANGL, Ingo (2007), Zur geplanten Zinsschranke, in: Der Betrieb, Jg. 59, S. 479–485.
- ROSER, Frank (2008), Verlust- (und Zins-) Nutzung nach § 8c KStG, in: Deutsches Steuerrecht, Jg. 46, S. 77–81.

- RÖDDER, Thomas/HÖTZEL, Oliver/MUELLER-THUNS, Thomas (2003), Unternehmenskauf/Unternehmensverkauf – Zivil- und steuerrechtliche Gestaltungspraxis, C. H. Beck, München.
- SCHNEIDER, Dieter (1970), Sofortiger Verlustausgleich statt Teilwertabschreibung – ein Problem der Steuerreform, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 23, S. 68–72.
- SCHNEIDER, Dieter (1988), Was verlangt eine marktwirtschaftliche Steuerreform: Einschränkung des Verlust-Mantelkaufs oder Ausweitung des Verlustausgleichs durch handelbare Verlustverrechnungsgutscheine?, in: Betriebs-Berater, Jg. 43, S. 1222–1229.
- SCHNEIDER, Dieter (1992), Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. vollst. überarb. u. erw. Aufl., Gabler, Wiesbaden.
- SCHOLES, Myron S./WOLFSON, Marc A./ERICKSON, Merle M./MAYDEW, Edward L./SHEVLIN, Terry J. (2005), Taxes and Business Strategy: A Planning Approach, 3. Aufl., Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey.
- SCHÖN, Wolfgang/SCHREIBER, Ulrich/SPENGLER, Christoph (2008), A Common Consolidated Corporate Tax Base for Europe – Eine einheitliche Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage für Europa, Springer, Heidelberg.
- SCHREIBER, Ulrich (2008), Besteuerung der Unternehmen: Eine Einführung in Steuerrecht und Steuerwirkung, Bd. 2, Springer, Heidelberg.
- SCHREIBER, Ulrich/MAI, Jan Markus (2008), Steuerwirkungen beim Unternehmenskauf – Eine ökonomische Analyse steuerlicher Missbrauchsregeln, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 60, S. 2–28.
- SCHREIBER, Ulrich/OVERESCH, Michael (2007), Reform der Unternehmensbesteuerung, in: Der Betrieb, Jg. 59, S. 813–820.
- SCHWARZ, Peter (2008), Zur Notwendigkeit einer Zinsschranke: Empirische Befunde und Probleme, in: Internationales Steuerrecht, Jg. 17, S. 11–14.
- SCHWENK, Anja (2003), Empirische Analyse der Wirkung impliziter Steuervorteile des Bilanzrechts, Gabler, Wiesbaden.
- SISTERMANN, Christian/BRINKMANN, Jan (2008), Verlustuntergang aufgrund konzerninterner Umstrukturierungen – § 8c KStG als Umstrukturierungshindernis?, in: Deutsches Steuerrecht, Jg. 46, S. 897–903.

- SPENGLER, Christoph (2008), Concept and Necessity of a Common Tax Base, in: A Common Consolidated Corporate Tax Base for Europe – Eine einheitliche Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage für Europa, Schön, Wolfgang/Schreiber, Ulrich/Spengel, Christoph, Heidelberg, S. 1–47.
- STATISTISCHES BUNDESAMT (1991), Unternehmen und Arbeitsstätten. Abschlüsse von Kapitalgesellschaften, Fachserie 2, Reihe 2.1, Stuttgart.
- STATISTISCHES BUNDESAMT (2005), Finanzen und Steuern. Körperschaftsteuerstatistik 2004, Fachserie 14, Reihe 7.2, Wiesbaden.
- STREITFERDT, Felix (2004), Ertragssteuerliche Verlustvorträge in den DCF-Verfahren zur Unternehmensbewertung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 74, S. 669–693.
- SUCHANEK, Markus/HERBST, Christian (2007), Unternehmensteuerreform 2008: fatale Wirkungen des neuen § 8c KStG zur Verlustnutzung bei Körperschaften und der Auslaufvorschrift zu § 8 Abs. 4 KStG, in: Finanz-Rundschau, Jg. 89, S. 863–873.
- SURETH, Caren/LANGELEH, Dirk (2007), The Degree Of Integrating Corporate And Capital Gains Tax Into Income Tax And Its Impact On Investment Decision, in: Schmalenbach Business Review, Jg. 59, S. 310–339.
- SURETH, Caren/MEHRMANN, Annika/DAHLE, Claudia (2010), Grenzüberschreitende Verlustverrechnungssysteme in Europa – Vorbild für eine Reform der deutschen Organschaft?, in: Steuer und Wirtschaft, o.J., S. 160–176.
- SØRENSEN, Peter B. (1994), From the Global Income Tax to the Dual Income Tax: Recent Tax Reforms in the Nordic Countries, in: International Tax and Public Finance, Jg. 1, S. 57–79.
- THIEL, Jochen (2007), Die steuerliche Behandlung von Fremdfinanzierungen im Unternehmen, in: Finanz-Rundschau, Jg. 89, S. 729–733.
- TÖBEN, Thomas (2007), Die Zinsschranke. Befund und Kritik, in: Finanz-Rundschau, Jg. 89, S. 739–746.
- WAGNER, Franz W. (1984), Grundfragen und Entwicklungstendenzen der betriebswirtschaftlichen Steuerplanung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 36, S. 202–222.
- WAGNER, Franz W. (2006), Was bedeutet Steuervereinfachung wirklich?, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Jg. 7, S. 19–33.

- WAGNER, Franz W. (2007), Der Einfluss der Besteuerung auf zivilrechtliche Abfindungs- und Ausgleichsansprüche bei Personengesellschaften, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 60, S. 929–937.
- WAGNER, Franz W. (2008), Unterschiedliche Wirkungen bewertungsbedingter und transaktionsbedingter latenter Ertragsteuern auf Abfindungs- und Ausgleichsansprüche?, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 61, S. 834–840.
- WAGNER, Franz W./SCHWENK, Anja (2003), Empirische Steuerwirkungen als Grundlage einer Reform der Gewinnbesteuerung – Ergebnisse auf den DAX 100-Unternehmen, in: Empirie und Betriebswirtschaft, Schwaiger, Manfred/Harhoff, Dietmar, Stuttgart, S. 373–398.
- WAGNER, Wolfgang/JONAS, Martin/BALLWIESER, Wolfgang (2004), Weiterentwicklung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1), in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 57, S. 889–898.
- WENGER, Ekkehard (1983), Gleichmäßigkeit der Besteuerung von Arbeits- und Lebensereignissen, in: FinanzArchiv, Jg. 39, S. 207–252.
- WITTMANN, Franz (1986), Der Einfluß der Steuern auf die Investitionsentscheidungen der Unternehmen. Eine empirische Analyse, Campus, Frankfurt (Main).
- ZERWAS, Sebastian, Peter; Fröhlich (2007), § 8c KStG – Auslegung der neuen Verlustabzugsbeschränkung, in: Deutsches Steuerrecht, Jg. 45, S. 1933–1940.
- ZODROW, George R. (1991), On the „Traditional“ and „New“ Views of Dividend Taxation, in: National Tax Journal, Jg. 44, S. 497–509.