

DIE TYPISIERENDE BERÜCKSICHTIGUNG DER PERSÖNLICHEN STEUERBELASTUNG DES ANTEILSEIGNERS BEIM SQUEEZE OUT

Markus Heintzen^{*}, Lutz Kruschwitz[†],
Andreas Löffler[‡] und Ralf Maiterth[§]

August 2006

ABSTRACT

For the valuation of a company it is necessary to take the income tax of its owners into account. When looking at a squeeze-out with investors who have different wealth this implies that fair compensation payments will be different. This is in contradiction to the German Stock Companies Act. In this paper we discuss how this problem can be solved in an acceptable manner and we determine different average income rates using German tax data. It can be shown that using particular weighted averages indeed lead to the proposal of an income tax rate of 35 % which is required by the Association of German CPAs.

JEL-Classification: G31, G34, K22

*. Institut für Staatslehre, Staats- und Verwaltungsrecht, Freie Universität Berlin, E-mail heintzen@zedat.fu-berlin.de.

Die Autoren danken Herrn StB WP Christoph Wollny dafür, dass er uns für das Thema sensibilisierte. Wir danken ferner dem Statistischen Bundesamt und den Statistischen Landesämtern für die Erlaubnis zur Nutzung der Daten der Einkommensteuerstatistik 1998. Sämtliche Berechnungen erfolgten am Institut für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre der Universität Hannover und im Rahmen der kontrollierten Datenfernverarbeitung am Forschungsdatenzentrum des Statistischen Bundesamtes. Hier möchten wir uns herzlich bei Frau Diplom-Betriebswirtin Heike Habla bedanken.

†. Institut für Bank- und Finanzwirtschaft, Freie Universität Berlin, E-Mail LK@wacc.de.

‡. Lehrstuhl für Banken und Finanzierung, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg, E-Mail AL@wacc.de.

§. Institut für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Universität Hannover, E-mail maiterth@ubwp.uni-hannover.de, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, und arqus – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre, www.arqus.info.

1 UNTERNEHMENSWERT UND EINKOMMENSBESTEUERUNG DER ANTEILSEIGNER

In letzter Zeit hat die Diskussion über den Einfluss des Einkommensteuersatzes der Anteilseigner auf den Marktwert eines Unternehmens sowohl in der Wissenschaft als auch in der Praxis an Intensität gewonnen. So haben beispielsweise Bemühungen von Hochschullehrern der Betriebswirtschaftslehre¹ dazu geführt, dass sich das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) vor fast zehn Jahren entschloss, die Einbeziehung der Ertragsteuern der Unternehmenseigner bei der Bewertung von Unternehmen grundsätzlich zu empfehlen.²

Bei der Bewertung von Unternehmen geht es um die Bestimmung des Preises, den ein Veräußerer³ für die Hingabe seiner Anteile mindestens verlangen muss, um sich so gut zu stellen wie jemand, der die Anteile behielte. Man spricht hier von einem Grenzpreis der Anteile. Der oft zitierte Satz Moxters »Bewerten heißt vergleichen«⁴ hat aus finanzierungstheoretischer Perspektive folgende Bedeutung: Wenn zwei Unternehmen, nämlich das zu bewertende Unternehmen und ein vergleichbares Unternehmen, nach Höhe und Risiko identische Cashflows versprechen, so müssen sie am Kapitalmarkt denselben Preis haben.⁵ Wäre es anders, dann existierte eine Arbitragegelegenheit; dies verstieße gegen das zentrale Paradigma der Finanzierungstheorie, demzufolge Kapitalmarktteilnehmer nicht dauerhaft die Möglichkeit besitzen können, ihren Wohlstand durch bloße Vermögensumschichtung zu vermehren. Da eine Besteuerung auf Anteilseignerebene die Cashflows beeinflusst, ist offensichtlich, dass die Besteuerung des potentiellen Veräußerers in die Berechnung einzubeziehen ist.⁶

Bis 1997 ließen deutsche Wirtschaftsprüfer die Einkommensteuer bei der Berechnung von Unternehmenswerten unberücksichtigt: Es wurde darauf hingewiesen, dass es unter bestimmten Umständen gleichgültig sei, ob man die Einkommensteuer einbezieht oder

1. Siehe vor allem *Wagner und Rümmele* (1995) und *Ballwieser* (1995).
2. Siehe *Siepe* (1997), *Siepe* (1998) und *Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland* (2002, Abschnitt A, Rn. 104 f.): »Der Wert eines Unternehmens werde durch die Höhe der Nettozuflüsse an den Unternehmenseigentümer bestimmt, die ihm zur freien Verfügung stehen.«
3. Argumentiert man aus der Sicht des Erwerbers, gelten nachstehende Überlegungen entsprechend. Dies gilt auch für einen (Mit-)Erben, wobei freilich die Fälle selten geworden sind, in denen Erbschaftsteuer auf den erbweisen Erwerb eines Unternehmens(-anteils) entsteht (vgl. §§ 13a, 17a ErbStG).
4. Siehe *Moxter* (1983, S. 123).
5. Das entspricht dem »law of one price«. Dieses Gesetz geht auf *Jevons* (1871) zurück, der feststellte, dass »in the same open market, at any one moment, there cannot be two prices for the same kind of article.« Siehe dazu auch *Canefield* (1999).
6. Dass der Veräußerer eine unbeschränkt steuerpflichtige natürliche Person ist, wird im Folgenden der Einfachheit halber angenommen.

es unterlässt. Für US-amerikanische Lehrbücher ist charakteristisch, dass die Einbeziehung der Einkommensteuer nicht empfohlen wird.⁷ Um die Begründung zu illustrieren, soll eine sehr einfache Besteuerung der Einkünfte auf Anteilseignerebene betrachtet werden, bei der zufließende Cashflows die Bemessungsgrundlage einer Einkommensteuer bilden. Wird nun unterstellt, dass die zu erwartenden Cashflows auf gleich bleibendem Niveau anfallen, und werden die Kapitalkosten als Renditen angesehen, die ebenfalls der Einkommensteuer unterliegen, so ergibt sich der Unternehmenswert aus

$$\text{Unternehmenswert} = \frac{\text{Erwartete Cashflows} \times (1 - \text{Einkommensteuersatz})}{\text{Kapitalkosten} \times (1 - \text{Einkommensteuersatz})},$$

und es ist offensichtlich, dass sich die Einkommensteuer aus dieser Formel schlicht herauskürzen lässt. Geht man indessen davon aus, dass sich die Cashflows im Zeitablauf verändern, indem sie beispielsweise einem einfachen Wachstumspfad folgen, so ergibt sich die Bewertungsgleichung

$$\text{Unternehmenswert} = \frac{\text{Erwartete Cashflows} \times (1 - \text{Einkommensteuersatz})}{\text{Kapitalkosten} \times (1 - \text{Einkommensteuersatz}) - \text{Wachstumsrate}}, \quad (1)$$

aus der man den Steuersatz nicht mehr herauskürzen kann. In dieser Gleichung kann der Einkommensteuersatz einen beträchtlichen Einfluss auf den Wert von Unternehmen haben. Typischerweise steigt der Wert von Unternehmen mit steigendem Steuersatz drastisch an – ein Effekt, der in der Literatur der letzten Jahre ausgiebig diskutiert⁸ und insbesondere von Praktikern als sehr störend empfunden wurde.

Wir wollen nicht behaupten, dass die Bewertung eines Unternehmens unter Berücksichtigung des Einkommensteuersatzes methodisch so einfach ist, wie es die Gleichung (1) suggeriert. Es ist jedoch unbestritten, dass der Grenzpreis, welchen eine natürliche Person für die Veräußerung eines Unternehmensanteils verlangen sollte, unter anderem von seinem Einkommensteuersatz abhängt, mögen die Zusammenhänge auch komplizierter sein. Unterliegt der Grenzpreis nicht freier vertraglicher Aushandlung, sondern ist er in einem Spruchstellenverfahren von Dritten zu ermitteln, dann stehen diese vor

7. So sucht man beispielsweise in dem renommierten Buch von *Koller, Goedhart und Wessels* (2005) vergeblich nach einem entsprechenden Hinweis.

8. Siehe beispielsweise *Ollmann und Richter* (1999), *Laitenberger* (2000) und *Löffler* (2001). In *Kruschwitz und Löffler* (2004) wurde gezeigt, dass die hier angegebene einfache Rechnung mit gravierenden Problemen behaftet ist. Siehe dazu auch *Wilhelm* (2004), *Wilhelm* (2005) und *Kruschwitz und Löffler* (2005).

der Frage, welcher Einkommensteuersatz für eine Berechnung des Unternehmenswertes verwendet werden soll. In dieser Arbeit wollen wir nachweisen, dass die damit zusammenhängenden Probleme über eine Typisierung der Steuerbelastung gelöst werden können.

2 DER GRUNDSATZ DER ANGEMESSENEN ABFINDUNG

Wird ein Aktionär von den verbleibenden Anteilseignern aus dem Unternehmen gedrängt, so sehen die §§ 304 f., 320b und 327a AktG eine angemessene Abfindung vor. Entsprechendes gilt, wenn ein GmbH-Gesellschafter ausscheidet.⁹ Das Prinzip der angemessenen Entschädigung ergibt sich zwar mittelbar aus der Eigentumsgarantie des Art. 14 des Grundgesetzes (GG), Art. 14 Abs. 1 Satz 2 GG gibt dem Gesetzgeber aber bei deren Ausgestaltung einen erheblichen Spielraum. Dem verdrängten Anteilseigner wird von Art. 14 GG (ebenso wenig von anderen Normen des Grundgesetzes wie Art. 3 Abs. 1) kein konkreter Wert zugesichert. Verfassungsrechtlich geschützt ist grundsätzlich die Eigentumssubstanz, nicht der Eigentumswert. Wird die Substanz zu Recht entzogen, so wird nur ein *angemessener* Ausgleich geschuldet.¹⁰

Was aber heißt *angemessen*? Das Grundgesetz reicht diese Frage zunächst an den verfassungsgebundenen parlamentarischen Gesetzgeber, etwa des Aktiengesetzes, weiter. Doch auch dieser muss die Frage weiterreichen, weil gesetzliche Regelungen abstrakt-generell und nicht für den Einzelfall gelten, Angemessenheit sich aber nur im Einzelfall feststellen lässt. Geschieht dies nicht im Konsens von Vertragsparteien, sondern durch Entscheidung eines Dritten, insbesondere eines Gerichts, so hat dieser Entscheider einen erheblichen Spielraum. In dessen Rahmen wird er sich im Interesse einer Gleichmäßigkeit mehrerer Entscheidungen an ökonomischen Methoden orientieren, die, auch wenn

9. Siehe dazu § 34 GmbHG.

10. So heißt es beispielsweise zur Enteignungsentschädigung in Art. 14 Abs. 3 Satz 3 GG, diese sei unter gerechter Abwägung der Interessen der Allgemeinheit und der Beteiligten zu bestimmen; nach der allgemein anerkannten Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts kann die so bestimmte Entschädigung unter dem Marktwert des enteigneten Gutes liegen. Vgl. statt vieler *Jarass* (2004), Art. 14 Rn. 21 (zur Ausgestaltungsbefugnis des Gesetzgebers), Rn. 53 ff. (zum Wertersatz bei Maßnahmen, die keine Enteignungen sind) und Rn. 87 f. (zum Wertersatz bei Enteignungen). Das hier behandelte Problem kann sich auch bei der Bemessung einer Enteignungsentschädigung stellen, z.B. sofern die Enteignung, wie bei § 6b EStG, einer Veräußerung gleichsteht oder sofern die Enteignung von Nutzungsrechten zu Einkünften aus Vermietung und Verpachtung führt; vgl. auch § 24 Nr. 3 EStG. Anders als bei Enteignungen zum Wohl der Allgemeinheit kommt als Entschädigung im Fall des squeeze out aber nur eine volle Abfindung in Betracht. Der Ausscheidende muss erhalten, was seine gesellschaftliche Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist (BVerfGE 100, 289 [303]). Deshalb sind Grundsätze der Bemessung von Enteignungsentschädigungen, wonach es auf persönliche Verhältnisse des Enteigneten nicht ankommt, auf das squeeze out nicht übertragbar.

mit Anspruch auf Allgemeingültigkeit formuliert, flexibler sind als Rechtsnormen und darum Raum für Einzelfallgerechtigkeit lassen. Auf diese Weise wird das Rechtsproblem zu einem Auftrag an die Wirtschaftswissenschaft, Kriterien für die Ermittlung des Abfindungsanspruchs zu liefern.

Die Angemessenheit einer Abfindung richtet sich zunächst nach dem Marktpreis. Denn die Abfindung ist Surrogat für einen Kaufpreis, den der Anteilseigner am Markt erzielen könnte. Mitunter verwenden Gerichte den Marktpreis nur zögerlich, weil er ihnen zu volatil erscheint und sie der Meinung sind, dass sich die Gegebenheiten im Unternehmen nicht so schnell ändern könnten.¹¹ Ökonomen können ein solches Argument nicht nachvollziehen, weil sich der Marktpreis eines Gesellschaftsanteils nach ihrer Vorstellung auch dann ändern muss, wenn sich an den Gegebenheiten im Unternehmen überhaupt nichts ändert, aber die Opportunitätskosten (Zinssätze und Risikoprämien) schwanken. Weil diese jedoch unaufhörlich in Bewegung sind, würde ein Ökonom sich eher über nicht-volatile Marktpreise wundern.

Natürlich gibt es Fälle, in denen für das zu bewertende Unternehmen kein Marktpreis zur Verfügung steht oder der Marktpreis kein zuverlässiges Kriterium ist, etwa weil viel zu wenig Daten zur Verfügung stehen oder dieser Preis manipuliert werden konnte. In solchen Fällen sucht der Ökonom nach Unternehmen mit beobachtbarem Marktpreis, die mit dem zu bewertenden Unternehmen vergleichbar sind. Nach Möglichkeit sollten sie in denselben Geschäftsfeldern tätig sein und Cashflows versprechen, die ihrer Struktur nach den Cashflows des zu bewertenden Unternehmens nahekommen und ähnlichen Risiken ausgesetzt sind. Im Idealfall unterscheidet sich das Vergleichsunternehmen vom zu bewertenden Unternehmen lediglich durch seine Kapitalstruktur, weil es eine abweichende Finanzierungspolitik betreibt, also mit höherem oder niedrigerem Verschuldungsgrad arbeitet.

Wenn ein Vergleichsunternehmen mit abweichender Kapitalstruktur gefunden werden kann, reduziert sich für den Ökonomen die Bestimmung einer angemessenen Abfindung zu einer Rechenaufgabe. Er diskontiert die zu erwartenden Cashflows des zu bewertenden Unternehmens mit Kapitalisierungszinssätzen, die er aus den beobachtbaren Marktdaten des Vergleichsunternehmens und Informationen über die Verschuldungspolitik des zu bewertenden Unternehmens ableitet. Sowohl bei den Cashflows als auch bei

11. Nach BVerfG, Beschl. vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94, E 100, 289, ist es allerdings mit Art. 14 Abs. 1 GG unvereinbar, bei der Bestimmung der Abfindung oder des Ausgleichs für außenstehende oder ausgeschiedene Aktionäre nach §§ 304, 305, 320b Aktiengesetz den Börsenkurs der Aktien außer Betracht zu lassen. Grundlegend BVerfG, Urteil vom 7. August 1962, 1 BvL 16/60, E 14, 263. Entsprechend jetzt auch § 327a AktG.

den Kapitalisierungszinssätzen wird die Belastung des Anteilseigners mit den persönlichen Steuern berücksichtigt.

Für ein Unternehmen im Besitz deutscher Anteilseigner sind also die Einkommensteuer, der Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls die Kirchensteuer zu berücksichtigen. Die Einbeziehung dieser Steuern folgt für Ökonomen bereits aus dem Prinzip, die Bewertung mit Hilfe eines Vergleichs vorzunehmen. Unternehmen sind für Wirtschaftswissenschaftler Institutionen zum Zwecke der Einkommenserzielung, die (eventuell über mehrstufige Konstruktionen) natürlichen Personen gehören. Wird der Wert eines Unternehmensanteils bestimmt, so kann es sich dabei nur um den Wert handeln, wie er sich für diese natürlichen Personen darstellt. Natürliche Personen sind aber steuerpflichtig, und deshalb muss eine angemessene Abfindung die Besteuerung der Anteilseigner berücksichtigen.

3 GLEICHBEHANDLUNG UND NICHTLINEARER TARIF IN DER EINKOMMENSTEUER

Ein wichtiges Prinzip nicht nur des deutschen Steuerrechts ist die vertikale Steuergerechtigkeit: Wer mehr verdient, soll mehr Einkommensteuer zahlen. Aus diesem Prinzip und aus dem Sozialstaatsgedanken leitet das Bundesverfassungsgericht – mit freilich weichen Formulierungen – die grundsätzliche Gebotenheit eines progressiven Einkommensteuertarifs ab.¹² Der progressive Tarif hat bereits in unserem einfachen Bewertungsmodell gemäß Gleichung (1) zur Konsequenz, dass ein und dasselbe Unternehmen aus der Sicht einer Person mit hohem Steuersatz einen anderen Wert hat als aus der Sicht eines Anteilseigners mit niedrigerem Steuersatz.

In einem Bewertungsgutachten müsste darum festgelegt werden, mit welchem Steuersatz nun gerechnet werden soll. Stellen wir uns beispielhaft den Fall eines squeeze-out-Verfahrens mit zwei Minderheitsaktionären vor, wobei der eine einen hohen Grenzeinkommensteuersatz, der andere aber einen niedrigen haben möge. Beide Aktionäre sollen mit derselben Quote an der Aktiengesellschaft beteiligt sein, und beide sind mit der angebotenen Barabfindung nicht einverstanden und haben Klage erhoben. Ökonomisch wäre es sinnvoll, bei der Berechnung der angemessenen Abfindung für beide unterschiedlich hohe Abfindungsbeträge festzusetzen.

Was ökonomisch sinnvoll ist, verstößt möglicherweise aber juristisch gegen den Grund-

12. Siehe *Wied* (2005) § 32a EStG Rn. 25–27. Eine progressive Besteuerung ist wissenschaftlich jedoch keinesfalls zwingend, siehe beispielsweise *Hinterberger et al.* (1987, S. 52).

satz der Gleichbehandlung der Aktionäre (§ 53a AktG). Das gleiche gesellschaftsrechtliche Mitgliedschaftsverhältnis kann nämlich keine Rücksicht auf die außergesellschaftsrechtlichen Faktoren nehmen, die zu unterschiedlichen Einkommensteuer-Grenzsätzen führen. Die gebotene juristische Gleichheit bezieht sich nur auf das Innenverhältnis des Aktionärs mit der Aktiengesellschaft; externe Umstände, die aus der nicht mitgliederschaftlichen Sphäre eines Gesellschafters herrühren, müssen unberücksichtigt bleiben. Ist keine Abfindung, sondern ein Kaufpreis zu zahlen, dann mag der Veräußerer eines Gesellschaftsanteils im Rahmen der Vertragsverhandlungen seine Interessen – auch in steuerlicher Hinsicht – selbst artikulieren.

Dass eine nach Steuerprogression differenzierende Abfindung den Progressionseffekt wieder zunichte machen würde, ist im Übrigen juristisch unproblematisch. Weder Art. 3 Abs. 1 GG noch das Sozialstaatsprinzip verbieten es, Umverteilungseffekte auf Dritte – hier die Schuldner der Abfindung – zu verlagern.

Trotz dieses Progressionsgesichtspunkts bleibt ein Dilemma. Das Prinzip angemessener Abfindung fordert die Berücksichtigung unterschiedlicher Einkommensteuersätze auf Veräußererseite. Die gesellschaftsrechtliche Trennung von Mitgliedschafts- und Nichtmitgliedschaftssphäre blendet aber die Unterschiedlichkeit der Einkommensteuersätze aus, denn bei der Einkommensteuer liegen deren Ursachen regelmäßig nicht nur in der Mitgliedschaftssphäre, was gerade bei einem Bewertungsvergleich gleicher Anteile verschiedener Gesellschafter deutlich wird: Trotz gleicher Anteile ergibt sich aufgrund unterschiedlicher Steuersätze eine ungleiche Abfindung. Deshalb verbietet der gesellschaftsrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz die Berücksichtigung individueller Verhältnisse der Gesellschafter. Einen Ausgleich zwischen diesen beiden divergierenden Forderungen stellt eine nach Maßgabe ökonomischen Sachverstands typisierende Berücksichtigung der Einkommensteuerbelastung der Aktionäre dar.

4 TYPISIERUNG ALS KONSEQUENZ

Eine Typisierung der Einkommensteuer bedeutet, dass sich die angemessene Abfindung an einem typischen Einkommensteuersatz zu orientieren hat. Dieser typische Satz ist selbst dann anzuwenden, wenn die individuelle Steuerbelastung eines einzigen ausscheidenden Aktionärs zugrunde gelegt werden könnte, denn auf individuelle Verhältnisse kommt es gesellschaftsrechtlich nicht an. Dabei beruht die Argumentation nicht darauf, dass diese individuelle Steuerbelastung in anderen Fällen möglicherweise schwer zu ermitteln ist, sondern darauf, dass kein Gesellschafter die Berücksichtigung von Be-

langen fordern kann, die in seiner außergesellschaftlichen Sphäre angesiedelt sind. Die Typisierung erlaubt beides: die Ausblendung der nicht gesellschaftlichen Verhältnisse der Gesellschafter und die Berücksichtigung der Einkommensbelastung der Anteile.¹³

Zunächst dürfte unstrittig sein, dass ein »typischer« Einkommensteuersatz nur bestimmt werden kann, indem man empirische Daten heranzieht und Analysen durchführt, die etwas mit der Bildung von statistischen Durchschnitten zu tun haben. Auf dem Weg zu einem Ergebnis müssen jedoch zahlreiche Entscheidungen getroffen werden.

So ist aus ökonomischer Sicht unstrittig, dass bei der empirischen Analyse die Gesamtbelastung der Anteilseigner in die Berechnung einzubeziehen ist. Neben der Einkommensteuer sind also sowohl der Solidaritätszuschlag als auch gegebenenfalls die Kirchensteuer zu berücksichtigen.

Als Grundlage für die empirische Analyse nutzen wir die Einkommensteuerstatistik des Statistischen Bundesamtes von 1998. Diese Statistik erfasst sämtliche veranlagten Einkommensteuerpflichtigen des genannten Veranlagungszeitraumes. Des Weiteren weist sie diejenigen Steuerpflichtigen aus, die Dividendeneinkünfte wie auch Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielt haben.¹⁴ Bei allen Einkommensteuerfällen berücksichtigen wir die tatsächliche Belastung mit Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag.

Bei der Bestimmung typischer Einkommensteuersätze geht es sinnvollerweise um Grenzsteuersätze. Will man berechnen, wie hoch diese »im Durchschnitt« sind, kann man verschiedene Wege beschreiten.

1. *Ungewichtete durchschnittliche Grenzsteuersätze:*

Man kann das durchschnittliche zu versteuernde Einkommen von steuerpflichtigen Personen¹⁵ betrachten und daraus den Grenzeinkommensteuersatz ableiten (»Durchschnitt pro Kopf«).

Dabei untersucht man entweder alle einkommensteuerpflichtigen Personen oder beschränkt sich auf Personen, die bestimmte Einkunftsarten erzielen. Insbesondere sind solche Personen interessant, die Dividendeneinkünfte oder Einkünfte

13. Zur Typisierung aus der juristischen Literatur grundlegend die Habilitationsschriften von *Isensee* (1976), *Osterloh* (1992) und *Müller-Franken* (2004).

14. Es erscheint vernünftig zu unterstellen, dass es sich bei den Beziehern von Dividendeneinkünften genau um diejenigen Personen handelt, die eine anrechenbare Körperschaftsteuer geltend gemacht haben. Damit ignorieren wir – mangels verfügbarer Daten – allerdings diejenigen Steuerpflichtigen, welche ausschließlich Einkünfte aus ausländischen Aktien bzw. GmbH-Anteilen erzielten. Weil eine derartige Anlagepolitik im 1998 noch geltenden körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahren steuerlich suboptimal ist, halten wir unsere Vorgehensweise für gerechtfertigt.

15. Es sei darauf hingewiesen, dass im Fall der Zusammenveranlagung von Ehegatten ein Steuerpflichtiger zwei Personen umfasst.

aus Gewerbebetrieb beziehen. Auf Basis der genannten Daten erhält man die in Tabelle 1 eingetragenen Grenzsteuersätze.¹⁶

Tabelle 1: Ungewichtete Grenzsteuersätze

	Tarifverlauf	
	1998	2005
alle Steuerpflichtigen	26,5 %	21,2 %
Steuerpflichtige mit Dividendeneinkünften	36,6 %	29,8 %
Steuerpflichtige mit Einkünften aus Gewerbebetrieb	28,3 %	23,0 %

Die Grenzsteuersätze von Steuerpflichtigen mit Dividendeneinkünften sind deutlich höher als die Grenzsteuersätze sämtlicher Steuerpflichtigen oder die Grenzsteuersätze derjenigen Personen, die Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielten. Das deutet darauf hin, dass es sich bei Dividendenbeziehern um einen Personenkreis handelt, der über ein relativ hohes (steuerliches) Einkommen verfügte.

2. Gewichtete durchschnittliche Grenzsteuersätze:

Es ist nicht zwingend, unter einem Durchschnitt das ungewichtete Mittel der Grenzeinkommensteuersätze zu verstehen. Daher könnte unter »typischer« Einkommensteuerbelastung auch derjenige Wert verstanden werden, der sich bei Berechnung des gewichteten arithmetischen Mittels ergibt, wobei nachfolgend das zu versteuernde Einkommen des Steuerpflichtigen als Gewichtungsfaktor dient. Die Steuersätze von Steuerpflichtigen, welche viel Steuern zahlen, machen sich bei dieser Vorgehensweise stärker bemerkbar (»Durchschnitt pro Geldeinheit der erzielten Einkünfte«).

Die aus diesem Konzept resultierenden Steuersätze sind in Tabelle 2 dargestellt. Es ergibt sich ein vollkommen anderes Bild als in Tabelle 1. Alle Steuersätze sind um mehr als fünfzehn Prozentpunkte höher. Dieses Ergebnis deutet darauf hin, dass die Einkommensverteilung sehr ungleichmäßig ist und insbesondere die Bezieher hoher Einkünfte einen erheblichen Anteil des Steueraufkommen tragen.¹⁷

Abschließend sei noch eine weitere Variante der Berechnung durchschnittlicher

16. In dieser und auch den folgenden Tabellen sind neben den Grenzsteuersätzen, die sich bei Anwendung des im Jahre 1998 gültigen Einkommensteuertarifs ergeben, auch die Grenzsteuersätze eingetragen, die unter sonst gleichen Bedingungen aus der Anwendung des Tarifverlaufes 2005 resultieren.

17. Entsprechende Beobachtungen sind aus anderen Untersuchungen bekannt. So tragen im Fall der Gewerbesteuer 4,5 % aller Steuerpflichtigen fast 90 % der Steuerlast, siehe etwa *Maiterth* (2003). Bei der Einkommensteuer bestreiten 10 % der Steuerpflichtigen rund 90 % des Steueraufkommens, vgl. *Maiterth und Müller* (2003).

Tabelle 2: Mit dem (insgesamt) zu versteuernden Einkommen gewichtete Grenzsteuersätze

	Tarifverlauf	
	1998	2005
alle Steuerpflichtigen	43,1 %	35,6 %
Steuerpflichtige mit Dividendeneinkünften	54,5 %	43,8 %
Steuerpflichtige mit Einkünften aus Gewerbebetrieb	50,3 %	40,9 %

Grenzsteuersätze vorgestellt. Bei den Steuerpflichtigen mit Dividendeneinkünften beziehungsweise mit Einkünften aus Gewerbebetrieb könnte man die Gewichtung der Grenzeinkommensteuersätze mit Hilfe des Einkommens aus der jeweiligen Einkunftsart vornehmen. Dabei ergeben sich die in Tabelle 3 dargestellten Ergebnisse. Sie weichen um etwa vier Prozentpunkte von den in Tabelle 2 wiedergegebenen Resultaten ab.

Tabelle 3: Mit dem zu versteuernden Einkommen nach Einkunftsarten gewichtete Grenzsteuersätze

	Tarifverlauf	
	1998	2005
Steuerpflichtige mit Dividendeneinkünften	51,5 %	41,1 %
Steuerpflichtige mit Einkünften aus Gewerbebetrieb	45,3 %	36,5 %

Insgesamt ergibt sich ein sehr uneinheitliches Bild. Die Steuersätze liegen teilweise um den Faktor zwei auseinander. Jeder dieser Steuersätze lässt sich mit vorzeigbaren Argumenten rechtfertigen. Eine überzeugende ökonomische Theorie, die dabei helfen könnte, das Intervall der in Frage kommenden Steuersätze spürbar zu verringern, ist nicht in Sicht.

5 TYPISIERUNG DES EINKOMMENSTEUERSATZES DURCH DAS IDW

Das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland empfiehlt seit 1997 eine Einbeziehung der Einkommensteuer bei der Unternehmensbewertung. In Bezug auf Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag stellen die Wirtschaftsprüfer fest: »Ertragsteuern der Unternehmenseigner (Einkommensteuer, Solidaritätszuschlag, ggf. Kirchensteuer), die aufgrund des Eigentums am Bewertungsobjekt zu entrichten sind, stehen den Eigentümern nicht für Konsumzwecke oder Investitionen zur Verfügung und sind deshalb grundsätzlich be-

wertungsrelevant.«¹⁸ Als typischer Steuersatz wird ein Satz von 35 % vorgeschlagen,¹⁹ zu dem ausdrücklich gesagt wird: »Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer werden im Rahmen dieser Typisierung nicht zusätzlich berücksichtigt.«²⁰ Das ist logisch nur dann konsistent, wenn sowohl die Kirchensteuer als auch der Solidaritätszuschlag in dem vom IDW empfohlenen Steuersatz bereits enthalten sind.

Leider bleibt weitgehend im Dunkeln, wie das IDW vorgegangen ist, um den vorgenannten Steuersatz festzulegen. Es wird lediglich erklärt, dass »in Deutschland nach statistischen Untersuchungen und dem IDW S1 ein typisierter Steuersatz von 35 % als sachgerecht angesehen werden« kann.²¹ Die in diesem Zusammenhang zitierte Berichterstattung über die 57. bis 61. Sitzung des Arbeitskreises Unternehmensbewertung spricht davon, dass »praktische Erfahrungen ... die Annahme eines Steuersatzes von 35 % sachgerecht erscheinen« ließen.²² Auch die Ausführungen anderer Autoren zur Gewinnung des typischen Steuersatzes bleiben etwas nebulös.²³ *Strauch und Wilke* führen aus, dass für die 35 % der durchschnittliche Einkommensteuersatz von Steuerpflichtigen mit überwiegenden Einkünfte aus Gewerbebetrieb maßgeblich sein könnte:²⁴ Die Einkommensteuerstatistik des Statistischen Bundesamtes aus dem Jahre 1989 weist diesen Steuersatz mit 34,8 % aus. Die Autoren machen auch darauf aufmerksam, dass der durchschnittliche Einkommensteuersatz von Steuerpflichtigen mit überwiegenden Einkünfte aus Kapitalvermögen 38,0 % betrug. Bei all diesen Größen handelt es sich aber um Durchschnittssteuersätze. Das lässt den Schluss zu, dass es sich auch beim typisierten Einkommensteuersatz des IDW um einen Durchschnittssteuer- und nicht um einen Grenzsteuersatz handelt, der eigentlich heranzuziehen wäre. Auch die vom IDW verwendete Datengrundlage lässt darauf schließen, dass Durchschnittssteuer- und nicht durchschnittliche Grenzsteuersätze berechnet wurden.²⁵

18. *Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland* (2002, Abschnitt A, Tz. 105).

19. Siehe *Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland* (2002, Abschnitt A, Tz. 128).

20. *Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland* (2002, Abschnitt A, Tz. 128).

21. *Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland* (2002, Abschnitt A, Tz. 128).

22. Siehe *Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland* (1997, S. 34).

23. *Strauch und Wilke* (2003, S. 18, Fußnote 50) beziehen sich auf einen »persönlichen Austausch mit einem kompetenten Gesprächspartner«. Zur Preisgabe weiterer Details waren die Autoren auch auf Anfrage nicht bereit.

24. Ein Steuerpflichtiger gilt als Steuerpflichtiger mit überwiegenden Einkünfte aus Gewerbebetrieb, wenn dessen Einkünfte aus Gewerbebetrieb höher sind als die Einkünfte aus jeder anderen Einkunftsart.

25. Es ist davon ausgehen, dass das IDW sich Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes aus dem Jahr 1995 für das Jahr 1989 gestützt hat, vgl. hierzu *Statistisches Bundesamt* (1995) und *Ballwieser* (1999). Auch *Strauch und Wilke* (2003) benutzten diese Datenbasis. Es handelt sich um klassierte Daten, anhand derer Grenzsteuersätze nur mittels eines anspruchsvollen Gruppensimulationsmodells berechnet werden können. Ein aktuelles Gruppensimulationsmodell, das die klassierten Daten des Statistischen Bundesamtes verwendet, wurde von *Müller* (2004) entwickelt.

Unsere eigenen Berechnungen zeigen, dass die vom IDW vorgeschlagene typisierte Steuerbelastung etwa einem Grenzsteuersatz entspricht, der sich bei Zugrundelegung des 1998 geltenden Einkommensteuertarifs aus der Verwendung eines ungewichteten Durchschnitts über alle Steuerpflichtigen mit Dividendeneinkünften ergibt. Im Fall eines mit dem zu versteuernden Einkommen gewichteten Durchschnittes erhalten wir ebenfalls einen Wert in der Größenordnung von 35 %, sofern der Einkommensteuertarif 2005 herangezogen wird. Das gleiche gilt, wenn wir uns auf die Steuerpflichtigen mit gewerblichen Einkünften beschränken und bei der Gewichtung diese Einkünfte als Basis wählen. Legt man allerdings den Tarifverlauf des Jahres 1998 zu Grunde, dann läge der typische Grenzsteuersatz in beiden Fällen deutlich über 40 %.

6 FAZIT

Wir fassen unsere Überlegungen und Beobachtungen für die Bestimmung einer angemessenen Abfindung im Rahmen eines squeeze-out-Verfahrens thesenförmig wie folgt zusammen:

1. Bei der Bestimmung einer angemessenen Abfindung ist der Einkommensteuersatz des Abzufindenden zu berücksichtigen.
2. Diese Einkommensteuerbelastung ist zu typisieren, um der gesellschaftsrechtlichen Trennung von Mitgliedschafts- und Nichtmitgliedschaftssphäre Rechnung zu tragen.
3. Die Typisierung ist auch dann vorzunehmen, wenn die konkreten Einkommensteuerverhältnisse des Abzufindenden bekannt sind.
4. Die Typisierung ist auf der Grundlage einer empirischen Erhebung vorzunehmen. Mit den Daten der Einkommensteuerstatistik des Jahres 1998 zeigt sich, dass zwischen den Pro-Kopf-Grenzsteuersätzen und den mit dem Einkommensniveau gewichteten Grenzsteuersätzen erhebliche Unterschiede bestehen. Diese Abweichungen beruhen auf einer starken Ungleichverteilung der Steuerlasten.
5. Die vom IDW vorgeschlagene Typisierung lässt sich mit der Tariffunktion des Jahres 1998 empirisch rechtfertigen, wenn als Grenzsteuersatz des »typischen Abzufindenden« gerade der ungewichtete Grenzsteuersatz aller Steuerpflichtigen mit Dividendeneinkünften verstanden wird. Aufgrund der gegenwärtig aktuellen Tariffunktion müsste zurzeit mit einem deutlich niedrigeren Satz gerechnet werden.

LITERATUR

- Ballwieser, Wolfgang (1995) “Unternehmensbewertung und Steuern”, in: Rainer Elschen; Theodor Siegel und Franz W. Wagner (Hg.), *Unternehmenstheorie und Besteuerung*: Dieter Schneider zum 60. Geburtstag, 15–37, Gabler, Wiesbaden.
- (1999) “Stand und Entwicklung der Unternehmensbewertung in Deutschland”, in: Anton Egger (Hg.), *Unternehmensbewertung – quo vadis?* Beiträge zur Entwicklung der Unternehmensbewertung, 21–40, Linde, Wien.
- Canefield, Dominica (1999) “Some remarks on the valuation of firms”, *The Journal of Valuation*, 4, 23–25.
- Hinterberger, Friedrich; Müller, Klaus und Petersen, Hans-Georg (1987) “ ‘Gerechte’ Tariftypen bei alternativen Opfertheorien und Nutzenfunktionen”, *Finanzarchiv*, 45, 46–69.
- Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (1997) “Berichterstattung über die 57. bis 61. Sitzung des Arbeitskreises Unternehmensbewertung”, *IDW-Fachnachrichten*, 33–34.
- Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (Hg.) (2002) *Handbuch für Rechnungslegung, Prüfung und Beratung*, Band II, 12. Auflage, IDW-Verlag, Düsseldorf.
- Isensee, Josef (1976) *Die typisierende Verwaltung: Gesetzesvollzug im Massenverfahren am Beispiel der typisierenden Betrachtungsweise des Steuerrechts*, Duncker & Humblot, Berlin.
- Jarass, Hans D. (2004) “Kommentierung von Art. 14”, in: Hans D. Jarass und Bodo Pieth (Hg.), *Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland: Kommentar*, 7. Auflage, Beck, München.
- Jevons, William Stanley (1871) *The Theory of Political Economy*, Macmillan, London, New York.
- Koller, Tim; Goedhart, Marc und Wessels, David (2005) *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 4. Auflage, John Wiley & Sons, New York.
- Kruschwitz, Lutz und Löffler, Andreas (2004) “Bemerkungen über Kapitalkosten vor und nach Steuern”, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 74, 1175–1190.

- (2005) “Kapitalkosten, Wertprozesse und Steuern”, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 75, 1013–1019.
- Laitenberger, Jörg (2000) “Die Berücksichtigung von Kursgewinnen bei der Unternehmensbewertung”, *FinanzBetrieb*, 2, 546–550.
- Löffler, Andreas (2001) “Besteuerung von Kursgewinnen und Dividenden in der Unternehmensbewertung”, *FinanzBetrieb*, 3, 593–594.
- Maiterth, Ralf (2003) “Die Gewerbesteuer als ungerechtfertigte ‘Großbetriebssteuer’?: Eine empirische Analyse”, *Schmollers Jahrbuch: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, 123, 545–562.
- Maiterth, Ralf und Müller, Heiko (2003) “Eine empirische Analyse der Aufkommens- und Verteilungswirkungen des Übergangs vom Einkommensteuertarif 2003 zum Tarif 2005”, *Betriebsberater*, 58, 2373–2380.
- Moxter, Adolf (1983) *Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung*, 2. Auflage, Gabler, Wiesbaden.
- Müller, Heiko (2004) *Das Aufkommen der Steuern vom Einkommen in Deutschland: Gründe für die vom Volkseinkommen abweichende Entwicklung Anfang und Mitte der 1990er Jahre*, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.
- Müller-Franken, Sebastian (2004) *Maßvolles Verhalten*, Mohr Siebeck, Tübingen.
- Ollmann, Michael und Richter, Frank (1999) “Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung und Einkommensteuer: eine deutsche Perspektive im Kontext internationaler Praxis”, in: Hans-Jochen Kleineidam (Hg.), *Unternehmenspolitik und Internationale Besteuerung*: Festschrift für Lutz Fischer, 159–178, Erich Schmidt, Berlin.
- Osterloh, Lerke (1992) *Gesetzesbindung und Typisierungsspielräume bei der Anwendung der Steuergesetze*, Nomos, Baden-Baden.
- Siepe, Günter (1997) “Die Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Unternehmensbewertung”, *Die Wirtschaftsprüfung*, 50, 1–10 und 37–44.
- (1998) “Kapitalisierungszinssatz und Unternehmensbewertung”, *Die Wirtschaftsprüfung*, 51, 325–338.

- Statistisches Bundesamt (Hg.) (1995) *Fachserie 14: Finanzen und Steuern, Reihe 7.1: Einkommensteuer 1989*, Metzler-Poeschel, Stuttgart.
- Strauch, Joachim und Wilke, Andrea (2003) *Der subjektive und typisierte Steuersatz des Anteilseigners in der DCF-Unternehmensbewertung*, Arbeitspapier Nr. 5-1, Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät, Lehrstuhl für BWL, insbesondere Controlling.
- Wagner, Franz W. und Rümmele, Peter (1995) "Ertragsteuern in der Unternehmensbewertung: zum Einfluß von Steuerrechtsänderungen", *Die Wirtschaftsprüfung*, 48, 433-441.
- Wied, Edgar (2005) "Kommentierung von § 32a EStG", in: Klaus Ebling (Hg.), *Blümich, EStG - KStG - GewStG Einkommensteuergesetz, Körperschaftsteuergesetz, Gewerbesteuer-gesetz: Kommentar*, 5 Ordner, Loseblatt, 88. Ergänzungslieferung, Stand Oktober 2005, Vahlen, München.
- Wilhelm, Jochen (2004) "Unternehmensbewertung bei persönlicher Einkommensteuer: Sind die Kapitalkosten ein fruchtbares Konzept?", in: Horst Wildemann (Hg.), *Organisation und Personal: Festschrift für Rolf Bühner*, 941-961, TCW Transfer-Centrum, München [korrigierte Fassung].
- (2005) "Bemerkungen über Kapitalkosten vor und nach Steuern – Anmerkungen zu dem gleichnamigen Beitrag von Kruschwitz und Löffler", *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 75, 1005-1012.