

**Schriften zum Steuerrecht**

---

**Band 130**

**Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien:  
Systematik und Besteuerung**

**Zugleich ein Beitrag zur Kohärenz von Steuer-  
und Gesellschaftsrecht**

**Von**

**Nicolai Moriz Mertz**



**Duncker & Humblot · Berlin**

NICOLAI MORIZ MERTZ

Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien:  
Systematik und Besteuerung

Schriften zum Steuerrecht

Band 130

# Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien: Systematik und Besteuerung

Zugleich ein Beitrag zur Kohärenz von Steuer-  
und Gesellschaftsrecht

Von

Nicolai Moriz Mertz



Duncker & Humblot · Berlin

Die Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Hamburg  
hat diese Arbeit im Wintersemester 2016/2017  
als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten  
© 2018 Duncker & Humblot GmbH, Berlin  
Satz: 3w+p GmbH, Ochsenfurt-Hohestadt  
Druck: CPI buchbücher.de GmbH, Birkach  
Printed in Germany

ISSN 0582-0235  
ISBN 978-3-428-15311-4 (Print)  
ISBN 978-3-428-55311-2 (E-Book)  
ISBN 978-3-428-85311-3 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

*Meinen Eltern*



## Vorwort

Jede Dissertation hat (gleich einem Baum) nicht nur einen sichtbaren Stamm mit Ästen, sondern auch unsichtbare Wurzeln. Die folgenden Zeilen geben mir die Gelegenheit, dieses Fundament der Arbeit ans Tageslicht zu holen und denjenigen zu danken, ohne die diese Arbeit nicht entstanden wäre.

Die Arbeit entstand auf Anregung meines verehrten Doktorvaters, Prof. Dr. Heribert Hirte, der ursprünglich vorschlug, die Abgeltungssteuer aus gesellschaftsrechtlicher und ökonomischer Sicht zu untersuchen. Daraus entwickelte sich im Laufe der Einarbeitung in das Thema der Ansatz, vorgelagert eine Antwort auf die Frage, was unter einem Kapitalertrag zu verstehen sein sollte, herauszuarbeiten. Die Prüfung der Abgeltungssteuer an diesem Maßstab wurde zum vierten Teil der Arbeit. Die Dissertation ist auf dem Stand von August 2017.

Zu besonderem Dank bin ich an erster Stelle meinem bereits erwähnten Lehrer verpflichtet. Er hat es verstanden, Impulse zu geben ohne Einfluss auf das Ergebnis zu nehmen. Auch die Förderung abseits der eigentlichen Dissertation hatte er wohlwollend im Auge. Da eine zügige Erstellung des Erstgutachtens keine Selbstverständlichkeit ist, sei auch hierfür ausdrücklich gedankt. Das Zweitgutachten hat dankenswerterweise PD Dr. David Hummel übernommen. Weiterhin möchte ich auch Jun.-Prof. Dr. Lars Hummel danken, der ebenfalls wertvolle Anregungen gegeben hat.

Auch in meinem Fall hat die Dissertation zu ihrer heutigen Form nur durch Diskussion und Gedankenaustausch mit anderen Doktoranden gefunden. Genannt seien an dieser Stelle insbesondere Dr. Fabian Schlüter und Dr. Norbert Paulo, aber auch Dr. Florian Walch und Dr. Mauritz v. Einem. Zudem gehörte zu den fortwährenden Unterstützern meine Frau Yvonne, die Höhen und Tiefen begleitet hat und mir stets Halt gab.

Schließlich habe ich der Konrad Adenauer Stiftung zu danken, die die Dissertation mit einem Promotionsstipendium gefördert hat. Auch die ideelle Förderung, die damit einhergeht – insbesondere das „Promotionskolleg Soziale Marktwirtschaft“ –, haben einen inspirierenden Rahmen für die wissenschaftliche Auseinandersetzung gesetzt.

München, im März 2018

*Nicolai Moriz Mertz*





# Inhaltsverzeichnis

Einleitung .....	19
------------------	----

## 1. Teil

<b>Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien als Forschungsgegenstand</b> .....	<b>23</b>
A. Begriff des Kapitalertrags (aus börsennotierten Aktien) .....	23
B. Historische Entwicklung des kapitalmarktnahen Gesellschaftsrechts und der Besteuerung von Aktiengesellschaften sowie Kapitaleinkommen aus Aktien im Privatvermögen .....	25
I. Entwicklung des kapitalmarktnahen Gesellschaftsrechts .....	25
II. Entwicklung der Besteuerung von Aktiengesellschaften sowie von Kapitaleinkommen aus Aktien im Privatvermögen .....	28
III. Vergleich der Entwicklungen .....	32
C. Methodischer Ausgangspunkt der Arbeit .....	32
I. Steuerrecht und ökonomische Effizienz .....	33
1. Steuerrecht aus juristischer Sicht .....	33
2. Steuerrecht aus ökonomischer Sicht .....	33
3. Auflösung der Konkurrenz von Rechts- und Wirtschaftswissenschaft .....	35
a) Prävalenz der Rechtswissenschaft .....	35
b) Schnittmengen .....	36
II. Verfassungsrechtlicher Rahmen .....	37
1. Steuergegenstand und Steuerbemessungsgrundlage .....	38
2. Verfassungsvorgaben für die Konkretisierung des Steuergegenstandes ‚Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien‘ .....	39
a) Folgerichtige Besteuerung nach der finanziellen Leistungsfähigkeit .....	39
(1) Rechtsprechung des BVerfG .....	39
(2) Meinungsstand in der Literatur .....	41
(a) Leistungsfähigkeitsprinzip .....	41
(b) Folgerichtigkeitsgebot .....	42
(c) Zusammenwirken von Leistungsfähigkeitsprinzip und Folgerichtigkeitsgebot .....	43
(3) Stellungnahme .....	44

b) Kriterium der Ergiebigkeit einer Steuer .....	47
(1) Ergiebigkeit als Bestandteil des Steuerbegriffs .....	47
(2) Ergiebigkeit als Konsequenz der Steuerrechtfertigung .....	48
(3) Ergiebigkeit als Konsequenz des Wirtschaftlichkeitsgebots des Art. 114 Abs. 2 GG .....	49
(4) Kriterium der Ergiebigkeit einer Steuer als Verfassungsgebot .....	50
3. Verfassungsvorgaben für die Ausgestaltung der Steuerbemessungsgrundlage .....	51
a) Vollzugsgleichheit .....	51
b) Eigentumsschutz .....	52
c) Bestimmtheitsgrundsatz .....	53
d) Sozialstaatsprinzip .....	53
e) Wirtschaftlichkeit des Verwaltungshandelns .....	54
4. Entwicklung der Steuerbemessungsgrundlage aus dem Steuergegenstand .....	54
III. Zusätzliche Prämissen .....	56
1. Objektives Nettoprinzip .....	56
2. Keine eigenständige Leistungsfähigkeit juristischer Personen .....	57
a) Meinungsstand .....	57
b) Stellungnahme .....	58
c) Steuerrechtspraxis .....	59

## *2. Teil*

### **Entwicklung einer verfassungskonformen Systematik des Steuergegenstandes „Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien“**

	61
A. Theoretische Grundlagen .....	61
I. Preisbildung am Aktienmarkt (Kapitalmarkttheorie) .....	61
1. Aktienbewertung .....	62
a) Zeitwert von Geld .....	62
b) Bewertungsmodelle .....	63
c) Rendite und Risiko .....	65
d) Einfluss von Informationsasymmetrien .....	66
e) Empirischer Befund .....	67
2. Marktineffizienzen .....	68
a) Angebot-Nachfrage-Ungleichgewichte .....	68
b) Marktpsychologie .....	70
3. Monetäre Einflussfaktoren .....	71

II. Gesellschaftsrechtliche Maßnahmen und ihre wirtschaftlichen Wechselwirkungen .....	71
1. Gewinnausschüttung .....	73
a) Bardividende .....	73
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	73
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	73
b) Sachdividende .....	76
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	76
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	77
c) Rückwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft .....	77
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	77
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	79
2. Gewinnthesaurierung .....	82
a) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	82
b) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	82
3. Umwandlungsrechtliche Maßnahmen .....	84
a) Auf- und Abspaltung .....	84
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	84
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	84
b) Ausgliederung .....	85
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	85
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	85
4. Kapitalmaßnahmen .....	86
a) Kapitalherabsetzung .....	86
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	86
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	86
b) Kapitalerhöhung gegen Einlagen .....	87
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	87
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	88
c) Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln .....	88
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	88
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	89
5. Verlust der Gesellschafterstellung .....	89
a) Veräußerung der Aktie an einen Dritten .....	90
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	90
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	90
b) Squeeze-out .....	90
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung .....	90
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen .....	91

c) Einziehung	91
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung	91
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen	93
d) Ausschluss aus wichtigem Grund	93
(1) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung	93
(2) Wirtschaftliche Wechselwirkungen	94
6. Gesellschaftsgründung und Liquidation	94
a) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung	94
b) Wirtschaftliche Wechselwirkungen	94
7. Aktiensplit und umgekehrter Aktiensplit	95
a) Gesellschaftsrechtliche Bedeutung	95
b) Wirtschaftliche Wechselwirkungen	95
III. Rechnungslegung börsennotierter Aktiengesellschaften	95
1. Grundsätze der Rechnungslegung	96
2. Ermittlung des Jahresergebnisses	96
a) Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB)	97
b) Gewinn- und Verlustrechnung	99
3. Verwendung des Jahresergebnisses	99
a) Verwendung im Rahmen der Feststellung des Jahresabschlusses	100
(1) Zwingende gesetzliche Gewinnverwendung	100
(a) Gesetzliche Rücklage	101
(b) Rücklage für Anteile an einem herrschenden oder mit Mehrheit beteiligten Unternehmen	101
(2) Optionale Gewinnverwendung	102
(a) Feststellung des Jahresabschlusses durch die Verwaltung	102
(b) Feststellung des Jahresabschlusses durch die Hauptversammlung	103
b) Verwendung im Rahmen des Beschlusses über den Bilanzgewinn	103
4. Eigenkapitalausweis	104
a) Ausweis des von innen zugeführten (thesaurierten) Eigenkapitals	104
b) Ausweis des von außen zugeführten Kapitals	105
(1) Grundkapital	105
(2) Kapitalrücklagen	106
5. Auflösung von Gewinnrücklagen	107
IV. Langfristige Entwicklung von Aktienmärkten am Beispiel des DAX	107
1. Entwicklung des DAX-Kursindexes	109
2. Entwicklung des DAX-Performanceindexes	111

- B. Schlussfolgerungen aus den Grundlagen ..... 112
  - I. Ableitung konkreter Steuergegenstände des Kapitalertrags aus börsennotierten Aktien: fundierter, unfundierter und aggregierter Kapitalertrag ..... 112
    - 1. Vorläufige Erkenntnisse für die Besteuerung ..... 112
      - a) Folgerichtige Besteuerung nach der finanziellen Leistungsfähigkeit ..... 112
        - (1) Gebot der wirtschaftlichen Saldierung gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen ..... 113
        - (2) Einbeziehung von Zahlungen infolge eines Verlustes der Gesellschafterstellung ..... 115
        - (3) Äquivalenzen ..... 115
          - (a) Irrelevanz der Ausschüttungspolitik ..... 115
          - (b) Wirtschaftliche Äquivalenz von Abspaltung und Ausgliederung mit anschließender Sachdividende ..... 116
        - (4) Quellen der Leistungsfähigkeit des Aktionärs ..... 116
      - b) Kriterium der Ergiebigkeit der Besteuerung ..... 117
        - (1) Bisherige Diskussion in der Literatur ..... 117
        - (2) DAX-Kurs- und Performanceindex als Indikator für die Ergiebigkeit der Besteuerung ..... 118
          - (a) Grundsätzliche Ergiebigkeit der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen ..... 119
          - (b) (Fehlende) Ergiebigkeit der Besteuerung der ‚reinen‘ Kursveränderung einer Aktie ..... 120
          - (c) (Vorhandene) Ergiebigkeit der Besteuerung der Jahresüberschüsse der Aktiengesellschaft ..... 121
    - 2. Zusammenführung der Erkenntnisse ..... 121
      - a) Fundierte vs. unfundierte Kapitalerträge ..... 121
        - (1) Fundierter Kapitalertrag ..... 123
        - (2) Unfundierter Kapitalertrag ..... 123
        - (3) Abgrenzbarkeit von fundiertem und unfundiertem Kapitalertrag .... 124
        - (4) Aggregierter Kapitalertrag ..... 124
      - b) Konsequenzen für die Besteuerung ..... 124
    - 3. ‚Fundierter‘ und ‚aggregierter‘ Kapitalertrag als verfassungskonforme konkrete Steuergegenstände ..... 126
      - a) Fundierter Kapitalertrag ..... 127
      - b) Aggregierter Kapitalertrag ..... 127
- II. Fundierter Kapitalertrag im Detail ..... 127
  - 1. Jahresüberschuss als grundsätzlicher Indikator des ‚Gewinns‘ ..... 127
  - 2. Folgerungen aus den Vorschriften über die Gewinnverwendung nach AktG 131
    - a) (Zwangs-)Verwendung des Jahresüberschusses für die gesetzliche Rücklage 131
    - b) (Zwangs-)Verwendung des Jahresüberschusses für die Rücklage für Anteile an einem herrschenden oder mit Mehrheit beteiligten Unternehmen ..... 132
    - c) Verwendung des Jahresüberschusses durch die Verwaltung ..... 133

d) Verwendung des Bilanzgewinns durch die Hauptversammlung .....	135
e) Verwendung des Bilanzgewinns aufgrund Satzungsbestimmung .....	135
C. Zwischenergebnis .....	135

### *3. Teil*

<b>Zinsberücksichtigung in der Kapitaleinkommensbesteuerung</b>	137
A. Nominal- vs. Realwertprinzip .....	137
I. Grundproblematik und Meinungsstand .....	137
II. Nominal- vs. Realwertprinzip und Besteuerung von Kapitalerträgen aus börsennotierten Aktien .....	140
III. Nominal- vs. Realwertprinzip und Besteuerung von Kapitaleinkommen insgesamt .....	142
1. Evaluation des gegenwärtigen Diskussionsstandes .....	142
2. Erweiterung der Diskussion um ein Deflationsszenario .....	143
a) Definition und Bedeutung der Deflation .....	143
b) Literatur zur Bedeutung von Deflation für das Steuerrecht .....	144
c) Entstehung einer Deflation .....	145
d) Nominalwertprinzip bei Deflation .....	147
e) Realwertprinzip bei Deflation .....	147
(1) Ausgangspunkt der Analyse .....	147
(2) Konsequenzen aus dem Folgerichtigkeitsgebot .....	148
(3) Anreizwirkungen des Realwertprinzips bei Deflation .....	150
3. Abwägung zwischen Nominal- und Realwertprinzip .....	152
B. Einkommens- vs. konsumorientierte Besteuerung .....	154
I. Idee und Umsetzungsmöglichkeiten einer konsumorientierten Besteuerung .....	154
II. Äquivalenz zum Realwertprinzip im Hinblick auf die Folgen einer Deflation .....	155
C. Zwischenergebnis .....	157

### *4. Teil*

<b>Besteuerung des ‚Kapitalertrags aus börsennotierten Aktien‘</b>	158
A. Mögliche Bemessungsgrundlagen .....	158
I. Bemessungsgrundlagen des fundierten Kapitalertrags .....	159
1. Ausschließliche Besteuerung auf Ebene der Aktiengesellschaft .....	159
2. Ausschließliche Besteuerung auf Ebene des Aktionärs .....	159
3. Kombinationsmodelle .....	160

II. Bemessungsgrundlagen des aggregierten Kapitalertrags	161
1. Ausschließliche Besteuerung auf Ebene des Aktionärs	161
2. Kombinationsmodelle	161
B. Kritik der Besteuerung <i>de lege lata</i> (Abgeltungsteuer)	163
I. Rechtslage	164
1. Besteuerung des Jahresüberschusses auf Ebene der körperschaftsteuerpflichtigen Aktiengesellschaft	164
2. Besteuerung auf Ebene des einkommensteuerpflichtigen Aktionärs	165
a) Gewinnausschüttung	166
(1) Bardividende	166
(2) Sachdividende	166
(3) Veräußerung der Aktie an die Gesellschaft	166
b) Umwandlungsrechtliche Maßnahmen	167
(1) Auf- und Abspaltung	167
(2) Ausgliederung	167
c) Kapitalmaßnahmen	167
(1) Kapitalherabsetzung	167
(2) Effektive Kapitalerhöhung	169
(3) Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	169
d) Verlust der Gesellschafterstellung	169
(1) Veräußerung der Aktie an einen Dritten	169
(2) Squeeze-out des Aktionärs	170
(3) Einziehung von Aktien	171
(4) Ausschluss aus wichtigem Grund	173
e) Gesellschaftsgründung und Liquidation	174
f) Aktiensplit und umgekehrter Aktiensplit	175
g) Berücksichtigung von Verlusten	175
h) Werbungskostenabzug	175
II. Vereinbarkeit der Besteuerung mit den möglichen Bemessungsgrundlagen	176
1. Vom Gesetzgeber gewählter Besteuerungsansatz	176
2. Widersprüche zum verfassungsrechtlichen Besteuerungsideal	176
a) Steuerbilanzgewinn und Handelsbilanzgewinn	176
b) Verlustverrechnungsverbot des § 20 Abs. 6 S. 4 EStG	178
c) Besteuerung einer Ausschüttung von Aktien in Form einer Sachdividende	179
d) Ausschluss des Verlustrücktrags von Aktienkursverlusten	180
e) Unterschiedlicher Steuersatz für fundierte und unfundierte Kapitalerträge	181
f) Nichterfassung unfundierter Kapitalerträge im Rahmen einer Einlagenrückgewähr	181
g) Squeeze-out und Ausschluss aus wichtigem Grund	182
h) Einziehung von Aktien	182



i) Berücksichtigung von Werbungskosten .....	183
j) Zusammenfassung der Widersprüche .....	183
III. Verfassungsrechtliche Würdigung .....	184
IV. Exkurs: Konsequenzen bei Annahme einer eigenen steuerlichen Leistungsfähigkeit juristischer Personen .....	185
C. Vorschlag einer Besteuerung <i>de lege ferenda</i> .....	186
I. Kapitalertragbesteuerung und Internationales Steuerrecht .....	187
1. Gleichheitssatz und Internationales Steuerrecht .....	188
a) Quellenprinzip .....	188
b) Welteinkommensprinzip .....	189
c) Stellungnahme .....	190
2. Vorgaben der europäischen Grundfreiheiten .....	193
3. Möglichkeiten der Kapitalertragbesteuerung im internationalen Kontext .....	195
II. Festlegung des konkreten Steuergegenstandes .....	195
III. Kriterien für die Wahl der Bemessungsgrundlage .....	197
1. Verfassungsrechtlich verankerte Kriterien .....	197
a) Vollzugsgleichheit der Besteuerung .....	197
b) Gebot einer eigentumsschonenden Besteuerung .....	197
c) Bestimmtheitsgrundsatz .....	198
d) Sozialstaatsprinzip .....	198
e) Wirtschaftlichkeit des Verwaltungshandelns .....	198
2. Steuertechnische Aspekte .....	199
a) Kohärenz mit dem Gesellschaftsrecht .....	199
b) Sicherung eines konstanten Steueraufkommens und einkommensorientierte Besteuerung .....	200
c) Internationaler Steuerwettbewerb .....	200
d) Weitere Aspekte .....	200
3. Ökonomische Effizienzkriterien .....	201
a) Entscheidungsneutralität auf Ebene der Aktiengesellschaft .....	202
b) Entscheidungsneutralität auf Ebene des Aktionärs .....	203
IV. Evaluierung und Abwägung der Kriterien .....	204
1. Vor- und Nachteile einer linearen Körperschaftsteuer .....	204
2. Schwierigkeiten einer Umsetzung der Tarifprogression .....	205
3. Steuerwettbewerb und Standortattraktivität .....	206
4. Abschließende Abwägung .....	207
V. Folgefragen .....	209
1. Werbungskostenabzug .....	209
2. Freistellung des Existenzminimums .....	211
3. Schachtelbeteiligungen bei Kapitalgesellschaften .....	212

VI. Vereinbarkeit mit sekundärem Gemeinschaftsrecht und völkerrechtlichen Abkommen .....	212
1. Europäische Zins- und Lizenzrichtlinie .....	212
2. Europäische Mutter-Tochter-Richtlinie .....	214
3. Doppelbesteuerungsabkommen .....	214
VII. Konkreter Reformvorschlag .....	215
D. Zwischenergebnis .....	216
<b>Zusammenfassung der Ergebnisse .....</b>	<b>217</b>
<b>Gesetzesmaterialien .....</b>	<b>220</b>
<b>Veröffentlichungen des Bundesministeriums der Finanzen und der obersten Finanzbehörden der Länder .....</b>	<b>222</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>223</b>
<b>Sachverzeichnis .....</b>	<b>253</b>



## Einleitung

*Klaus Tipke*, Gründer der Kölner Steuerrechtsschule, hat einmal programmatisch postuliert, der Steuerrechtswissenschaft komme die Aufgabe zu, den Gesetzgeber bei der Ausgestaltung des Leistungsfähigkeitsprinzips zu unterstützen.<sup>1</sup> Dazu habe sie die Bedeutung dieses Fundamentalprinzips zu „explizieren“.<sup>2</sup> Eine solche ‚Explikation‘ erfordert es, die Steuergegenstände,<sup>3</sup> zu denen Einkommen, Vermögen und Konsum gehören,<sup>4</sup> zu benennen und systematisch zu erschließen.

Insbesondere der Steuergegenstand ‚Einkommen‘ lässt sich allerdings als a priori vorgegebene Gesamtheit zwar denken, aber nicht erfassen. Er zerfällt notwendigerweise in viele Einzelausformungen von Einkommen.<sup>5</sup> Eine dieser Einzelausformungen des Steuergegenstandes Einkommen soll im Folgenden erschlossen werden: ‚Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien‘.

Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien bieten sich für eine solche Untersuchung in besonderer Weise an: Sie sind dadurch gekennzeichnet, dass sie sich nur aus dem Zusammenspiel mehrerer Rechtsgebiete sowie der Funktionsweise des Kapitalmarkts heraus erklären und verstehen lassen. Die – vermögenswirksame – Beziehung zwischen Aktionär und Aktiengesellschaft wird direkt durch das Gesellschaftsrecht, indirekt aber auch durch das Rechnungslegungsrecht des HGB bestimmt. Die gesellschaftsrechtliche Beziehung ist nicht nur durch das AktG, sondern auch durch das UmwG geprägt. Hinzu tritt der vordergründig vom gesellschaftsrechtlichen Verhältnis unabhängige Aktienhandel an Börsen, bei dem die Eigentumsrechte an der Gesellschaft zum Austausch kommen. Doch auch dieser Aktienhandel ist mit dem Gesellschaftsrecht wiederum insofern verschränkt, als Akti-

---

<sup>1</sup> *Tipke*, Steuerrechtsordnung, Bd. I, S. 493.

<sup>2</sup> *Tipke*, DStZ 1975, 406 (406).

<sup>3</sup> Die Nomenklatur ist nicht einheitlich. *Kirchhof*, in: *Isensee/Kirchhof*, Handbuch des Staatsrechts, Bd. V, § 118 Rn. 230, spricht vom ‚Steuergegenstand‘, während etwa *Seer*, in: *Tipke/Lang*, Steuerrecht, § 6 Rz. 36 sowie *Birk/Desens/Tappe*, Steuerrecht, S. 31, Rn. 102, den Begriff des ‚Steuerobjekts‘ verwenden; zum Teil wird der Steuergegenstand zudem von einem übergeordneten ‚Steuergut‘ abgegrenzt, das dem Steuergegenstand gedanklich vorgelagert sei, vgl. *Seer*, in: *Tipke/Lang*, Steuerrecht, § 6 Rz. 36; für den weiteren Gang der Arbeit wird vom ‚Steuergegenstand‘ ausgegangen, da er einerseits auch vom BVerfG verwendet wird, siehe etwa BVerfGE 120, 1 (30), und andererseits eine gesetzliche Normierung erfahren hat, vgl. etwa die Überschrift zu §§ 1 ff. UStG.

<sup>4</sup> *Kirchhof*, in: *Isensee/Kirchhof*, Handbuch des Staatsrechts, Bd. V, § 118 Rn. 230 ff.; *Seer*, in: *Tipke/Lang*, Steuerrecht, § 6 Rz. 37.

<sup>5</sup> Nicht ohne Grund klassifiziert das EStG entsprechend in § 2 Abs. 1 auch mehrere Einkunftsarten, die jeweils näher ausgestaltet werden.

engesellschaften auch Aktien ihrer eigenen Gesellschaft erwerben können. Es kommt dadurch zu einem Geflecht an wirtschaftlichen Austauschbeziehungen, die sich alle auf die Frage nach dem wirtschaftlichen Gehalt, gewissermaßen dem ‚Wesen‘ dieses Kapitalertrags auswirken.

Hinzu kommt, dass sich nach Jahrzehnten des Streits um die ‚richtige‘ Besteuerung von Unternehmen und ihren Anteilseignern immer deutlicher abzeichnet, dass eine optimale ‚Einheitslösung‘ wohl nicht existent, zumindest aber nicht umsetzbar ist.<sup>6</sup> Der kritische Blick der Steuerjuristen sollte sich daher mehr darauf konzentrieren, die einzelnen zivilrechtlichen Gestaltungen inhärente Leistungsfähigkeit zu identifizieren, das heißt, die steuerliche Beurteilung an der wirtschaftlichen Wirkung der jeweiligen Zivilrechtsform auszurichten.<sup>7</sup> Diesen Versuch will die vorliegende Arbeit unternehmen. Es wird damit auch die Hoffnung verbunden – angesichts von vier Millionen direkten Aktienbesitzern in Deutschland<sup>8</sup> –, einen praktisch relevanten Forschungsbeitrag zu leisten.

Der Besteuerung von Aktionär und Aktiengesellschaft haben sich freilich schon andere Arbeiten angenommen. Sie nehmen aber meist Einzelfragen in den Blick, etwa die Besteuerung von Dividenden<sup>9</sup> oder Veräußerungsgewinnen,<sup>10</sup> bzw. entwickeln ein System, das die Gerechtigkeit und Neutralität der Unternehmensbesteuerung in und zwischen den Mitgliedstaaten zu verbessern sucht.<sup>11</sup>

Diese Arbeit ergründet dagegen eine vorgelagerte Frage: Was sollte eigentlich überhaupt als Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien betrachtet werden? Sie wertet dazu das Geflecht aus Gesellschaftsrecht, Rechnungslegungsrecht und ökonomischen Wirkungen des Kapitalmarkts im Hinblick auf die verfassungsrechtlichen Vorgaben für die Besteuerung aus. In der dabei zu entwickelnden Systematik des Kapitalertrags aus börsennotierten Aktien werden die Quellen der Leistungsfähigkeit des Aktionärs aufgezeigt und auf ihre Steuerwürdigkeit hin analysiert. In einem sich daran anschließenden Schritt wird die Besteuerung *de lege lata* näher untersucht und ein Vorschlag für eine Besteuerung *de lege ferenda* entwickelt. Dabei konzentriert sich die Arbeit auf die Besteuerung von Privatpersonen durch die Einkommensteuer, berücksichtigt in diesem Zusammenhang aber auch die Körperschaftsteuer. Ge-

---

<sup>6</sup> Lang, DSTJG 24 (2001), 49 (98).

<sup>7</sup> Lang, DSTJG 24 (2001), 49 (100).

<sup>8</sup> Deutsches Aktieninstitut, DAI-Kurzstudie 1/2012, S. 1.

<sup>9</sup> Englisch, Dividendenbesteuerung.

<sup>10</sup> Siehe etwa Küppers, Besteuerung privater Veräußerungseinkünfte im Vergleich zur britischen Capital Gains Tax; auch Kleinmanns, Besteuerung inflationsbedingter Scheingewinne, S. 2 ff.; aus der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur Jacob, ZfB 79 (2009), S. 579 ff.; aus österreichischer Sicht auch die Arbeit von Kirchmayr zur Abgrenzung von Substanzgewinn und (dem klassischen Verständnis von) Kapitalertrag, Kirchmayr, Besteuerung von Beteiligungserträgen.

<sup>11</sup> So das Ziel der Arbeit von Hey, Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, S. 4.

werbsteuer, Kirchensteuer sowie Solidaritätszuschlag werden dagegen vernachlässigt.

Eine Untersuchung zur Besteuerung von Kapitaleinkommen tangiert zudem stets die Frage, an welchem Wertprinzip das Steuerrecht ausgerichtet werden sollte, ob am Nominal- oder am Realwertprinzip. Dieses Problem wird in einem eigenen Zwischenteil sowohl im Hinblick auf die Besteuerung von Aktien als auch hinsichtlich der Besteuerung von Kapitaleinkommen insgesamt behandelt und einem neuen Lösungsansatz zugeführt.

Zur Gewinnung der Erkenntnisse wird in hohem Maße auf wirtschaftswissenschaftliche Forschung zurückgegriffen. Dies erfolgt deshalb, damit die Phänomene am Aktienmarkt sowohl eingeordnet als auch empirisch überprüft werden können.

Die besondere Aktualität der „richtigen“ Besteuerung von Kapitaleinkommen zeigt sich schon daran, dass die Abgeltungsteuer nach wie vor sowohl wissenschaftlich als auch politisch hoch umstritten ist.<sup>12</sup> Das Bundesfinanzministerium eruiert fortlaufend, ob und ggf. inwiefern diese Art der Steuererhebung (einschließlich des pauschalen Steuersatzes von 25 Prozent) noch angemessen ist.<sup>13</sup> Zuletzt wurden vom Bundesfinanzministerium in einem internen Vermerk insbesondere die Vorzüge der Abgeltungsteuer hervorgehoben und vor Steuerausfällen im Falle ihrer Abschaffung gewarnt.<sup>14</sup>

Die Arbeit gliedert sich in vier Teile:

- (1) Im ersten Teil der Arbeit wird zunächst der Begriff des Kapitalertrags analysiert, ein Überblick über die unterschiedliche historische Entwicklung von kapitalmarktnahem Gesellschaftsrecht und Steuerrecht gegeben und der methodische Ausgangspunkt dieser Untersuchung geklärt.
- (2) Im Anschluss daran wird im zweiten Teil eine Systematik des Steuergegenstandes ‚Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien‘ entwickelt, die in die Ableitung möglicher konkreter Gegenstände für die Besteuerung mündet.
- (3) Der dritte Teil beschäftigt sich mit der übergeordneten Frage, ob die Besteuerung von Kapitalerträgen aus börsennotierten Aktien im Besonderen bzw. das Steuerrecht im Allgemeinen an Nominal- oder Realwerten sowie einkommens- oder konsumbasiert ausgerichtet werden sollten.
- (4) Der vierte und letzte Teil widmet sich schließlich der konkreten Besteuerung von Kapitalerträgen aus börsennotierten Aktien. Nach der Darlegung möglicher Bemessungsgrundlagen wird zunächst die gegenwärtige Rechtslage am Maß-

---

<sup>12</sup> Vgl. jüngst etwa die unterschiedlichen Standpunkte im „Zeitgespräch“, Wirtschaftsdienst 2016, 83 ff.

<sup>13</sup> Mitteilung der Pressestelle des Bundesfinanzministeriums auf eine telefonische Anfrage des Verfassers im Juli 2017 zu internen Diskussionen des Bundesfinanzministeriums hinsichtlich einer Abschaffung der Abgeltungsteuer.

<sup>14</sup> Wirtschaftswoche v. 2. 12. 2016.

stab der zuvor gewonnenen Erkenntnisse untersucht und sodann – unter Berücksichtigung gefundener Kritikpunkte – ein Reformvorschlag entwickelt. Anschließend werden die Ergebnisse zusammengefasst.

## 1. Teil

# Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien als Forschungsgegenstand

Bevor Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien und ihre Besteuerung im Detail analysiert werden, sollte ein Verständnis davon bestehen, welche Stellung der Begriff des Kapitalertrags im Steuerrecht hat und welche historische Entwicklung kapitalmarktnahes Gesellschaftsrecht und Steuerrecht genommen haben. Darüber hinaus ist der methodische Ausgangspunkt der Arbeit zu bestimmen.

## A. Begriff des Kapitalertrags (aus börsennotierten Aktien)

Was sind Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien? Was sind Kapitalerträge an sich? Bei einem ersten pragmatischen Herangehen könnte man sagen: Kapitalerträge sind, was das Gesetz als solche deklariert. Untersucht man daraufhin das Steuerrecht, ist festzustellen, dass das EStG zwar keine Legaldefinition des ‚Kapitalertrags‘ kennt, der Begriff ‚Kapitalertrag‘ aber durchaus an verschiedener Stelle verwendet wird. So verwenden insbesondere § 32d Abs. 2 EStG sowie § 43 Abs. 1 S. 1 EStG den Begriff ‚Kapitalerträge‘, um sich auf einzelne Tatbestände des § 20 EStG zu beziehen.<sup>1</sup> Parallel dazu überschreibt das Gesetz alle Tatbestände des § 20 EStG mit dem Begriff ‚Einkünfte aus Kapitalvermögen‘. Offenbar sollen beide Begriffe – ‚Kapitalerträge‘ und ‚Einkünfte aus Kapitalvermögen‘ – also dasselbe bezeichnen: Einkünfte, die aus der Nutzung privaten Geldvermögens entstehen, denn darin kann der gemeinsame Nenner der Tatbestände des § 20 EStG gesehen werden.<sup>2</sup>

Nach der Logik des Gesetzes scheint es somit verschiedene einzelne Formen von Kapitalerträgen zu geben, die alle in § 20 EStG aufgelistet werden und die wiederum zusammen die Einkünfte aus Kapitalvermögen bilden. Ein ‚Kapitalertrag‘ ist damit gewissermaßen eine ‚Einzeleinkunft‘ aus Kapitalvermögen.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Daneben findet sich der Begriff des Kapitalertrags auch in § 20 Abs. 4a und Abs. 9 EStG, § 32d Abs. 3 und Abs. 5 EStG, § 3 Nr. 7 EStG sowie §§ 43a, 43b EStG.

<sup>2</sup> *Weber-Grellet*, in: Schmidt, EStG, § 20 Rn. 3.

<sup>3</sup> Demgegenüber ist unter dem Begriff der ‚Kapitalertragsteuer‘ im geltenden Steuerrecht (§§ 43–45d EStG) nicht die materielle Besteuerung von Kapitalerträgen zu verstehen, sondern lediglich eine besondere Form der Erhebung der Einkommensteuer (und der Körperschaft-



Im Hinblick auf den ‚Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien‘ finden sich nun diverse Einzelatbestände, die nach der Systematik des EStG offenbar Einzelausformungen bzw. Teilaspekte dieses Kapitalertrags sind: So zählt § 20 EStG insbesondere Dividenden, Ausbeuten und sonstige Bezüge aus Aktien (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG), bestimmte Bezüge, die nach der Auflösung oder im Zuge einer Kapitalherabsetzung der Aktiengesellschaft anfallen (§ 20 Abs. 1 Nr. 2 EStG), sowie den Gewinn aus der Veräußerung von Aktien (§ 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG) zu den steuerbaren Einkünften.

Das Gesetz verwendet also eine Vielzahl von Einzelatbeständen. Diese werden zudem im Hinblick auf die Komplexität gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen noch durch Spezialvorschriften in § 20 Abs. 4a EStG ergänzt, um den ‚Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien‘ zu erfassen. Unabhängig davon, ob durch diese Gesetzestechnik eine gleichmäßige steuerliche Erfassung entsprechender Einkünfte erreicht wird (bzw. werden kann), stellt sich die Frage, ob der Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien nicht auch abstrakter bestimmt werden kann.

Ein Blick in juristische lexikalische Werke zum Themengebiet ‚Kapitalertrag‘ führt allerdings kaum weiter. Im Staats-Lexikon aus dem Jahr 1846, in dem noch keine eingehende Beschäftigung mit dieser Frage vermutet wird, findet sich immerhin unter dem Stichwort „Capital-Steuer“ nicht nur eine programmatische Forderung nach einer Besteuerung der „Geld-Capitalien“,<sup>4</sup> sondern auch eine erste Auflistung von „Capitalien“, die gerechterweise der Besteuerung unterliegen sollten: auf gerichtlichen Obligationen ruhende, mit Pfandrecht auf Realitäten versehene oder durch gesetzliche Fürkehr gesicherte Capitalien.<sup>5</sup> Die meisten aktuellen lexikalischen Werke bleiben eine Antwort dagegen schuldig; sie beschränken sich auf einen Eintrag „Kapitalertragsteuer“, der lediglich die Erhebungsform darstellt.<sup>6</sup> Nur im Deutschen Rechts-Lexikon findet sich das Stichwort „Kapitaleinkünfte (Steuerrecht)“.<sup>7</sup> Es bleibt allerdings bei einer sehr knappen Darstellung des § 20 EStG.

Auch die wirtschaftswissenschaftliche Literatur führt nicht viel weiter. Die monographische Literatur, insbesondere einschlägige Lehrbücher, geht nicht auf die Frage ein, welche Vermögensrückflüsse einer Kapitalanlage (in Aktien) aus ökonomischer Sicht als Kapitalertrag zu klassifizieren sind bzw. nach welchen Kriterien sich die Bestimmung eines Kapitalertrags überhaupt bemessen sollte. Lehrbücher zur betriebswirtschaftlichen Steuerlehre, etwa von *Kußmaul* und *Schneeloch*, be-

---

steuer, § 31 Abs. 1 KStG). Bei der Kapitalertragsteuer wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer des Gesellschafters im Abzugswege direkt an der Quelle dem Steuerabzug unterworfen. Welche Arten von Kapitalertrag aber besteuert werden, beantwortet die Kapitalertragsteuer nicht bzw. nur indirekt. Vgl. auch *Knaupp*, in: Kirchhof, EStG, § 43 Rn. 1.

<sup>4</sup> *Rotteck*, in: *Rotteck/Welcker*, Staats-Lexikon, S. 42.

<sup>5</sup> *Rotteck*, in: *Rotteck/Welcker*, Staats-Lexikon, S. 46.

<sup>6</sup> *Alpmann Brockhaus*, Studienlexikon Recht; *Creifelds*, Rechtswörterbuch; *Klein*, Lexikon des Rechts, Steuer- und Finanzrecht; *Schneider*, Lexikon des Steuerrechts.

<sup>7</sup> *Schlenker*, in: *Tilch/Arloth*, Deutsches Rechts-Lexikon, Bd. 2.

schränken sich auf die Darstellung der aktuellen Rechtslage, ohne sich mit den betreffenden Fragen kritisch auseinanderzusetzen.<sup>8</sup> Finanzwissenschaftlich ausgerichtete Lehrbücher, etwa von *Reding/Müller*, *Homburg* oder *Cansier*, belassen es bei allgemeinen theoretischen Ausführungen zu (gerechter) Besteuerung von Einkommen.<sup>9</sup> Wirtschaftswissenschaftliche lexikalische Werke führen wiederum – wenn überhaupt – nur sehr spärliche Einträge unter dem Stichwort ‚Kapitalertrag‘: eine genauere Definition als „Verzinsung des investierten Kapitals in Form von Gewinnen, Dividenden, Zinsen [...]“ findet sich nicht.<sup>10</sup>

Was also Kapitalerträge, insbesondere aus börsennotierten Aktien, sind, bleibt unklar. Eine systematische, auch dogmatische Durchdringung dieses Begriffs scheint in der Literatur bisher nicht erfolgt zu sein und dem EStG nicht zugrunde zu liegen.

## **B. Historische Entwicklung des kapitalmarktnahen Gesellschaftsrechts und der Besteuerung von Aktiengesellschaften sowie Kapitaleinkommen aus Aktien im Privatvermögen**

Die Ursachen dafür, dass der Kapitalertrag aus börsennotierten Aktien bisher gesetzlich nicht ganzheitlich erfasst worden ist, dürften in der unterschiedlichen geschichtlichen Entwicklung von kapitalmarktnahem Gesellschaftsrecht einerseits und Steuerrecht andererseits, insbesondere der Besteuerung von Aktiengesellschaften und Kapitaleinkommen im Privatvermögen, zu suchen sein.

### **I. Entwicklung des kapitalmarktnahen Gesellschaftsrechts**

Erste Formen einer Kapitalgesellschaft, die man als Vorläufer der heutigen Aktiengesellschaft ansehen kann, entstanden mit den niederländischen Handelskompanien im 17. Jahrhundert.<sup>11</sup> Die elementaren Merkmale der heutigen Aktiengesellschaft gewannen erstmals 1807 mit dem französischen Code de Commerce an Kontur: die Aufteilung des Kapitals der Gesellschaft in nennwertidentische Aktien, die Haftungsbeschränkung zugunsten von Aktionären und Bevollmächtigten sowie

---

<sup>8</sup> *Kußmaul*, Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, S. 390 ff.; *Schneeloch*, Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Bd. I, S. 119 ff.

<sup>9</sup> *Homburg*, Allgemeine Steuerlehre, S. 113 ff. sowie 195 ff.; *Reding/Müller*, Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, S. 308 f. u. S. 338 ff.; *Cansier*, Finanzwissenschaftliche Steuerlehre, S. 130 ff.

<sup>10</sup> Vgl. mit beinahe identischen Einträgen *o. V.*, in: Corsten/Gössinger, Lexikon der Betriebswirtschaftslehre; *o. V.*, in: Dichtl/Issing, Vahlens Großes Wirtschaftslexikon, Bd. I.

<sup>11</sup> Vgl. hierzu und zum Folgenden *Assmann*, in: GroßK AktG, Einl. Rn. 13 ff.