

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Sureth, Caren; Vollert, Pia

## Working Paper

# Verschärfung der Verlustabzugsbeschränkung durch § 8c KStG und deren Einfluss auf den Erwerb von Anteilen an Kapitalgesellschaften

Arqus-Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, No. 91

## Provided in cooperation with:

arqus - Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

Suggested citation: Sureth, Caren; Vollert, Pia (2009) : Verschärfung der Verlustabzugsbeschränkung durch § 8c KStG und deren Einfluss auf den Erwerb von Anteilen an Kapitalgesellschaften, Arqus-Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, No. 91, <http://hdl.handle.net/10419/30870>

### Nutzungsbedingungen:

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

### Terms of use:

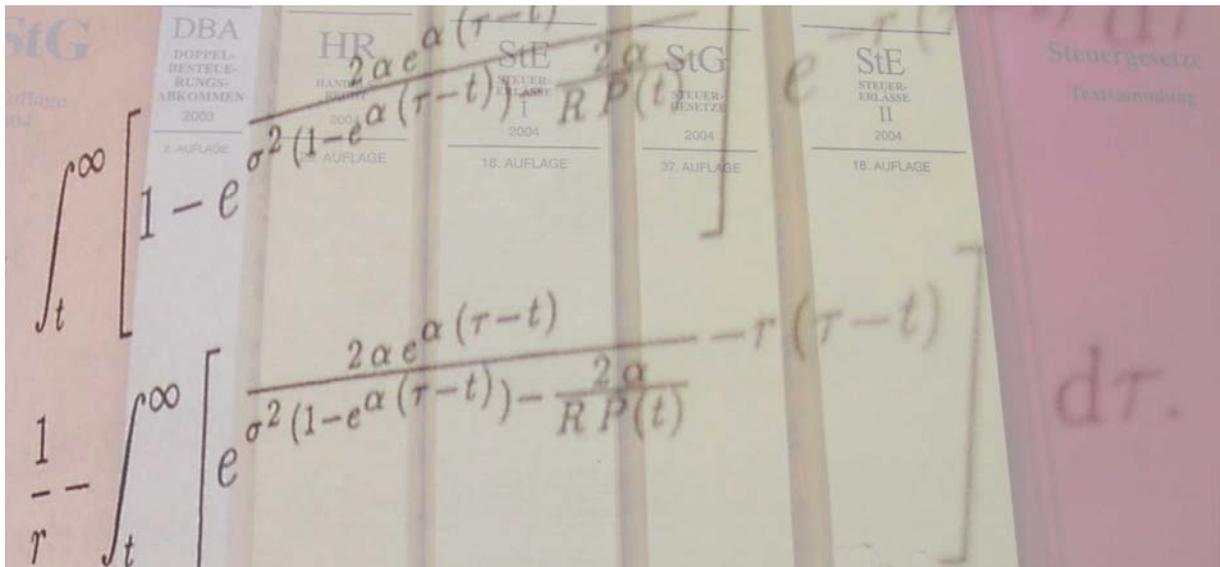
*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*

arqus

## Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 91

Caren Sureth / Pia Vollert

Verschärfung der Verlustabzugsbeschränkung durch § 8c KStG und deren Einfluss auf den Erwerb von Anteilen an Kapitalgesellschaften

November 2009

arqus Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre  
arqus Discussion Papers in Quantitative Tax Research  
ISSN 1861-8944

# Verschärfung der Verlustabzugsbeschränkung durch § 8c KStG und deren Einfluss auf den Erwerb von Anteilen an Kapitalgesellschaften

Caren Sureth\* und Pia Vollert\*\*

## *Zusammenfassung*

In einem vorerst letzten Schritt zur Verschärfung der Verlustnutzungsregeln wurde ab 2008 eine Neuregelung der Verlustnutzung bei Anteilskäufen durch § 8c KStG implementiert. Dieser neuen Vorschrift kommt insbesondere vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise und den damit einhergehenden Rekordverlusten in etlichen Unternehmen besondere Bedeutung zu. Im vorliegenden Beitrag analysieren wir die Wirkungen der neuen Verlustabzugsbeschränkung auf Investitions- und Veräußerungsentscheidungen und ziehen zur Quantifizierung dieser Wirkungen ein Grenzpreismodell heran, in dem ein Investor bereits im Zeitpunkt seines Anteilserwerbs die Wirkungen einer Schädlichkeit im Sinne von § 8c KStG auf die Preisvorstellung des Erwerbers in seinem Entscheidungskalkül berücksichtigt. Es zeigt sich, dass die Verlustabzugsbeschränkung generell eine negative Wirkung auf den Wert der Anteile an einer Kapitalgesellschaft entfaltet, so dass Investitionen in Kapitalgesellschaften gegebenenfalls ganz unterbleiben. In einer Sensitivitätsanalyse erweisen sich insbesondere die Höhe der Beteiligungsquote sowie Unternehmens- und Einkommensteuersätze als wichtige Einflussfaktoren. Es zeigt sich, dass gerade diese Faktoren im Rahmen der aufgezeigten Gestaltungsmöglichkeiten (verschiedene Verlustnutzungsstrategien, zweistufiger Erwerb) genutzt werden können, um die unerwünschten Rechtsfolgen und Verzerrungen abzumildern oder unter Umständen vollständig zu vermeiden.

\* Prof. Dr. Caren Sureth ist Inhaberin des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Universität Paderborn, Tel. 05251 60 5311, Fax 05251 60 3520, [www.upb.de/steuern](http://www.upb.de/steuern) und [www.arqus.info](http://www.arqus.info).

\*\* M.A. Pia Vollert ist wissenschaftliche Mitarbeiterin und Doktorandin am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Universität Paderborn, Tel. 05251 60 3293, Fax 05251 60 3520, [www.upb.de/steuern](http://www.upb.de/steuern).

# 1 Einleitung

Die neue Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG, die bei Beteiligungserwerben zum quotalen oder vollumfänglichen Verfall von Verlustvorträgen führen kann, ersetzt seit dem Veranlagungszeitraum 2008 die bis dahin in § 8 Abs. 4 KStG a. F. verankerte Regelung zum Mantelkauf.<sup>1</sup> Die entscheidende Änderung stellt der quotale Verfall bestehender Verlustvorträge bei einem Anteilswerb von mehr als 25% dar. Bei einem Anteilswerb von mehr als 50% verfällt der Verlustvortrag gänzlich. Die neue Vorschrift wurde durch den Gesetzgeber eingeführt, um die Rechtsanwendung wesentlich zu vereinfachen.<sup>2</sup>

Da in Folge der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise in etlichen Unternehmungen mit Rekordverlusten zu rechnen ist, kommt der steuerlichen Verlustnutzung erhöhte Bedeutung zu.<sup>3</sup> Aus Unternehmens- und Investorenperspektive ist es wünschenswert, Verluste für steuerliche Zwecke mit Gewinnen zu verrechnen. Für den Staat hingegen implizieren mit Gewinnen verrechenbare Verluste oder auch Verlustvorträge eine erhebliche Reduzierung der (zukünftigen) steuerlichen Einnahmen.<sup>4</sup> Um das Steuersubstrat zu sichern, wird daher eine symmetrische Besteuerung von Gewinnen und Verlusten, d. h. eine vollständige und sofortige Verlustverrechnung, regelmäßig durchbrochen<sup>5</sup> und sogar die periodenübergreifende Verlustverrechnung zahlreichen Einschränkungen unterworfen. Eine dieser Einschränkungen ist die neu eingeführte Verlustabzugsbeschränkung für Körperschaften (§ 8c KStG).

Da eine Begrenzung der Verlustnutzung bei Anteilskäufen erhebliche wirtschaftliche Folgen implizieren kann und Beteiligungsveräußerungen sogar gänzlich unattraktiv machen kann, ist es das Ziel der folgenden Untersuchung, die Wirkungen der neuen Verlustabzugsbeschränkung auf Investitions- und Veräußerungsentscheidungen eines Investors genauer herauszuarbeiten.

---

<sup>1</sup> Vgl. Entwurf UntStRefG 2008, BT-Drucks. 16/4841 vom 27.03.2007, S. 19 und 74 sowie beispielhaft zur Unternehmensteuerreform 2008: Ernst & Young (2007); IDW (2007); Volb (2007); Glutsch, Otte und Schult (2008); Herzig et al. (2008).

<sup>2</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/4841 vom 27.03.2007, S. 74.

<sup>3</sup> Vgl. z. B. BT-Drucks. 16/12525 vom 27.03.2009, in der eine Rücknahme der Gegenfinanzierungsmaßnahmen der Unternehmensteuerreform gefordert wird.

<sup>4</sup> So prognostiziert der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung den öffentlichen Haushalten als Folge der Krise einen Rückgang der Einnahmen aus konjunktur reagiblen Unternehmensteuern für das Jahr 2009, vgl. Sachverständigenrat (2008), S. 110.

<sup>5</sup> Vgl. z. B. die BT-Drucks. 15/1518 vom 08.09.2003, S. 13, in der die Einführung der Mindestbesteuerung mit dem Ziel eines kalkulierbaren Steueraufkommens und einer Verstetigung der Staatseinnahmen begründet wird.

In den Jahren vor 1990 existierte in der Rechtsprechung die Forderung, dass bei einer Verlustnutzung gemäß §10d EStG „zwischen dem Steuerpflichtigen, der den Verlust erlitten hat, und demjenigen Steuersubjekt, das den Verlust vom Gesamtbetrag der Einkünfte abziehen will, Personengleichheit bestehen“<sup>6</sup> müsse. Diese Forderung wurde erstmalig im Jahr 1990 im Rahmen des Steuerreformgesetzes<sup>7</sup> durch eine Regelung zur Vermeidung des missbräuchlichen Handels mit so genannten Verlustmänteln (so genannter Mantelkauf)<sup>8</sup>, also vermögenslosen Kapitalgesellschaften, die mit dem einzigen Zweck der steuerlichen Verlustnutzung erworben werden, gesetzlich kodifiziert. Diese Regelung wurde im Jahr 1997 weiter verschärft,<sup>9</sup> indem die Quote, die zur Schädlichkeit einer Anteilsübertragung führte, von 75% auf mehr als 50% herabgesetzt wurde. Darüber hinaus wurde neben der Wiederaufnahme des Betriebs die Fortführung des Geschäftsbetriebs mit überwiegend neuem Betriebsvermögen zu einem zusätzlichen, schädlichen Tatbestand.<sup>10</sup>

In der Folge wurde 2004 eine Mindestbesteuerung eingeführt, die eine zeitliche Streckung der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge vorsieht.<sup>11</sup> In einem vorerst letzten Schritt zur Verschärfung der Verlustnutzungsregeln wurde ab 2008 die ursprüngliche Regelung des § 8 Abs. 4 KStG a. F. zum Mantelkauf<sup>12</sup>, durch eine eigenständige Vorschrift, den § 8c KStG, ersetzt.<sup>13</sup> Diese Neuregelung bewirkt häufig eine Vernichtung bestehender steuerlicher Verlustvorträge. Liegt ein so genannter schädlicher Beteiligungserwerb in Sinne von § 8c KStG vor, gehen körperschaft- und gewerbsteuerliche Verlustvorträge einer Kapitalgesellschaft quotale in Höhe der Beteiligungsquote oder sogar vollständig unter. Bei einem Erwerb von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft mit angesammelten Verlustvorträgen verfallen gemäß § 8c KStG die vor dem Erwerb entstandenen Verlustvorträge quotale, wenn es sich um einen Anteilserwerb von mehr als 25% handelt. Bei einem Anteilserwerb von mehr als 50% verfällt der Verlustvortrag gänzlich.

Ziel des vorliegenden Beitrags ist es vor dem Hintergrund, dass eine Begrenzung der Verlustnutzung erhebliche wirtschaftliche Folgen implizieren kann, die Wirkungen der neuen Verlustabzugsbeschränkung auf Investitions- und Veräußerungsentscheidungen eines Investors

---

<sup>6</sup> BFH vom 08.01.1958, BStBl. 1958 III, S. 97.

<sup>7</sup> Vgl. Steuerreformgesetz 1990 vom 25.07.1988, BGBl. 1988 I, S. 1093.

<sup>8</sup> Vgl. Herzig (2004), S. 41.

<sup>9</sup> Vgl. Gesetz zur Fortsetzung der Unternehmensteuerreform vom 29.10.1997, BGBl. 1997 I, S. 2590.

<sup>10</sup> Vgl. Neyer (2008), S. 29.

<sup>11</sup> Vgl. Steuerentlastungsgesetz 1999, 2000, 2002 vom 24.03.1999, BGBl. 1999 I, S. 402.

<sup>12</sup> Vgl. Herzig (2004), S. 41.

<sup>13</sup> Vgl. Fußnote 1.

herauszuarbeiten. Bisher beschäftigen sich lediglich Jacob/Pasedag (2009) mit den ökonomischen Folgen der Verlustabzugsbeschränkung.<sup>14</sup> Ausgehend von einer auf dem Ertragswert basierenden Grenzpreismodellierung legen die Autoren insbesondere Möglichkeiten zur Vermeidung des Verlustverfalls mit Hilfe der Wahl der geeigneten Abschreibungsmethode sowie der Planung des idealen Veräußerungszeitpunkts dar. Im vorliegenden Beitrag wird zur Quantifizierung der Wirkungen des § 8c KStG ebenfalls ein Grenzpreismodell herangezogen, in dem ein Investor, der in eine Kapitalgesellschaft investiert, bereits im Zeitpunkt seines Anteilserwerbs eine Weiterveräußerung seiner Anteile antizipiert und dabei auch Wirkungen einer Schädlichkeit im Sinne von § 8c KStG auf die Preisvorstellung des Erwerbers mit berücksichtigt. Im Rahmen dieser Untersuchung werden verschiedene Verlustnutzungsstrategien einschließlich eines zweistufigen Erwerbs identifiziert und steuerökonomisch analysiert. Mit Hilfe einer Sensitivitätsanalyse werden die wichtigsten Faktoren bestimmt, die Einfluss auf die Entscheidungswirkungen der Verlustabzugsbeschränkung haben.

## **2 Die Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG**

Die neue Verlustabzugsbeschränkung wurde laut Gesetzgeber eingeführt, um die Rechtsanwendung wesentlich zu vereinfachen.<sup>15</sup> Das tragende Prinzip der bis 2007 geltenden Regelung des § 8 Abs. 4 KStG a. F. ist die wirtschaftliche Identität, die zwischen der Verlust erwirtschaftenden und der Verlust nutzenden Kapitalgesellschaft nach der Anteilsübertragung weiterhin bestehen muss.<sup>16</sup> Von einem Fehlen der wirtschaftlichen Identität kann dann ausgegangen werden, wenn mehr als 50% der Anteile an einer Kapitalgesellschaft übertragen werden und überwiegend neues Betriebsvermögen zugeführt wird.<sup>17</sup> Insbesondere bezüglich der Definition des Betriebsvermögens und der Auslegung des schädlichen Anteilserwerbs bestehen im Zusammenhang mit § 8 Abs. 4 KStG a. F. zahlreiche Zweifelsfragen und Auslegungsprobleme.<sup>18</sup> Aus diesem Grund wird im § 8c KStG alleinig auf den Anteilseignerwechsel abgestellt und der mit zahlreichen Zweifelsfragen behaftete Tatbestand der „Zuführung überwiegend neuen Betriebsvermögens“ entfällt. Diese auf den Erwerber bezogene Sichtweise wird damit gerechtfertigt, dass durch das wirtschaftliche Engagement eines neuen bzw. anderen

---

<sup>14</sup> Vgl. Jacob und Pasedag (2009).

<sup>15</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/484 vom 27.03.2007, S. 74.

<sup>16</sup> Vgl. Altrichter-Herzberger (2008), S. 859.

<sup>17</sup> Vgl. Glutsch, Otte und Schult (2008), S. 218.

<sup>18</sup> Vgl. Winkler und Dieterlen (2007), S. 153 f.; Esterer (2008), S. 127 f.

Anteilseigners eine Änderung der wirtschaftlichen Identität der Gesellschaft hervorgerufen wird.<sup>19</sup>

§ 8c KStG regelt im Einzelnen, dass der Abzug nicht genutzter Verluste bei Körperschaften i. S. d. § 1 Abs. 1 KStG versagt wird, wenn ein schädlicher Beteiligungserwerb vorliegt, d. h., wenn

- mehr als 25% (Satz 1) bzw. mehr als 50% (Satz 2) des gezeichneten Kapitals, der Mitgliedschafts-, der Beteiligungs- oder der Stimmrechte<sup>20</sup> an einer Körperschaft übertragen werden

und diese Übertragung

- mittelbar oder unmittelbar
- an einen Erwerber, an eine diesem nahe stehende Person oder an eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen (Satz 3)
- innerhalb von fünf Jahren erfolgt.

Ausgehend von diesem schädlichen Beteiligungserwerb wirkt § 8c KStG zweistufig. Bei einer schädlichen Übertragung von mehr als 25% bis einschließlich 50% wird der Verlustabzug anteilig in Höhe der Beteiligungsquote versagt. Werden mehr als 50% der Anteile schädlich übertragen, führt dies zu einem vollständigen Verlustuntergang.<sup>21</sup>

Die neue Gesetzesregelung wurde von Seiten der Praxis<sup>22</sup> und der Literatur einer ausführlichen Kritik unterworfen, die auch nach der Veröffentlichung eines BMF-Anwendungsschreibens<sup>23</sup> nicht abgeklungen ist. Besonders die im Vergleich zur Vorgänger-

---

<sup>19</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/4841 vom 27.03.2007, S. 76 f.

<sup>20</sup> Für einen detaillierten Überblick über die Definitionen der Rechte sei exemplarisch auf Neyer (2008), S. 45 ff. verwiesen; vgl. außerdem für eine Diskussion des Einbezugs der Stimmrechte Viskorf und Michel (2007), S. 2561 ff.

<sup>21</sup> Vgl. zur Diskussion der neuen Verlustabzugsbeschränkung: Beußner (2007); Dieterlen und Winkler (2007); Dörfner und Wittkowski (2007); Dörr (2007); Hans (2007); Neumann und Stimpel (2007); Neyer (2007); Suchanek und Herbst (2007); Viskorf und Michel (2007); Wiese (2007); Zerwas und Fröhlich (2007); Altrichter-Herzberger (2008); Breuninger und Schade (2008); Dörr (2008); Dötsch und Pung (2008); Kußmaul, Richter und Tcherveniachki (2008); Lenz (2008); Lenz und Ribbrock (2008); Lishaut (2008); Meißel und Bokeloh (2008); Orth (2008); Roser (2008); Schmitt (2008); Schwedhelm (2008); Sistermann und Brinkmann (2008a, 2008b); Suchanek (2008a, 2008b); Neyer (2009). Vgl. außerdem Pott/Wittkowski (2009) für eine empirische Untersuchung der durch das MoRaKG in Absatz 2 eingefügten Ausnahmvorschrift für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften.

<sup>22</sup> Siehe hierzu diverse Stellungnahmen bei der öffentlichen Anhörung vor dem Finanzausschuss (<http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse/a07/anhoerungen/2007/056/Stellungnahmen/index.html>; Stand: 06.09.2009).

<sup>23</sup> BMF-Schreiben vom 04.07.2008, BStBl. 2008 I, S. 736.

regelung existierenden Erweiterungen des Anwendungsbereichs stoßen auf Kritik. In den neuen Regelungsbereich werden auch mittelbare Erwerbe einbezogen. Ohne einengende Regelungen können diese Erwerbe „bis zu den Sternen“ steuerschädlich sein<sup>24</sup> und wirtschaftlich sinnvolle Transaktionen können gehemmt werden.<sup>25</sup> Der Erwerberbegriff wird um nahe stehende Personen sowie Personen mit gleichgerichteten Interessen erweitert, um Missbräuchen der Verlustabzugsbeschränkung durch sogenannte Quartettlösungen<sup>26</sup> vorzubeugen. Dabei führt die sehr weit gefasste Definition der gleichgerichteten Interessen<sup>27</sup> nach herrschender Literaturmeinung ebenfalls dazu, dass wirtschaftlich sinnvolle und legitime, nicht auf den Verlustabzug bezogene Absprachen gehemmt werden.<sup>28</sup>

Fehlende Ausnahmetatbestände sind ebenfalls Teil der umfassenden Kritik. Durch den Einbezug mittelbarer Erwerbe in den Regelungsinhalt des § 8c KStG ist auch das Umhängen von Beteiligungen innerhalb eines Konzerns betroffen, obwohl in diesem Fall keine Änderung der wirtschaftlichen Zuordnung der Verluste eintritt.<sup>29</sup> Da eine Konzernklausel fehlt, kann es durch eine schädliche Anteilsveräußerung auf einer hohen Konzernstufe zu einer „unbemerkt“ Vernichtung steuerlicher Verlustvorträge auf einer tieferen Konzernstufe kommen.<sup>30,31</sup> Die fehlende Klausel führt dazu, dass steuerneutrale Restrukturierungen, Akquisitionen und konzerninterne Umstrukturierungen in einer ökonomisch unsinnvollen Weise benachteiligt werden.<sup>32</sup> Die Kritik an einer fehlenden Sanierungsklausel<sup>33</sup> ist bereits vom Gesetzgeber aufgegriffen worden.<sup>34</sup>

---

<sup>24</sup> Vgl. Dötsch und Pung (2008), S. 1706.

<sup>25</sup> Vgl. Winkler und Dieterlen (2007), S. 158.

<sup>26</sup> Unter einer Quartettlösung ist eine Gestaltungsmöglichkeit zu verstehen, bei der die Übertragung der Anteile an einer Verlustgesellschaft auf mindestens vier Erwerber verteilt wird, die alle höchstens eine Beteiligungsquote von 25% aufweisen. Auf diese Weise wird die Versagung des Verlustabzugs verhindert bzw. bewusst umgangen. Vgl. Meißel und Bokeloh (2008), S. 812.

<sup>27</sup> Es kann regelmäßig dann von gleichgerichteten Interessen gesprochen werden, wenn eine nicht – gezwungenermaßen – vertraglich festgelegte Abstimmung zwischen den Erwerbern stattgefunden hat, wenn ein gemeinsamer Zweck verfolgt wird oder wenn mehrere Erwerber zur einheitlichen Willensbildung zusammenwirken. Vgl. BMF-Schreiben vom 04.07.2008, Tz. 27, BStBl. 2008 I, S. 736.

<sup>28</sup> Vgl. Dötsch und Pung (2008), S. 1708; Lishaut (2008), S. 798 f.; Meißel und Bokeloh (2008), S. 812 f.; Sistermann und Brinkmann (2008a), S. 1934; Suchanek (2008b), S. 908.

<sup>29</sup> Vgl. Lenz und Ribbrock (2007), S. 590.

<sup>30</sup> Vgl. Breuninger und Schade (2008), S. 266.

<sup>31</sup> Vgl. für eine beispielhafte Behandlung der Konzernkritik z. B. Dörr (2007), S. 5196 ff.; Ballwieser und Frase (2009), S. 1502 ff. und unter Einbezug von Auslandsumwandlungen Dorfmueller (2009), S. 411 ff.

<sup>32</sup> Vgl. Dieterlen und Winkler (2007), S. 816; Dörr (2007), S. 5198.

<sup>33</sup> Vgl. z. B. Beußler (2007), S. 1551; Volb (2007), S. 75; Wiese (2007), S. 745; Lishaut (2008), S. 800; Roser (2008), S. 80; Sistermann und Brinkmann (2008a), S. 1935; Neyer (2009), S. 2284.

<sup>34</sup> Vgl. Altrichter-Herzberg (2009), S. 466 ff.; Dörr (2009), S. 2050 ff.; Fey und Neyer (2009), S. 332 ff.; Ortman-Babel, Bolik und Gageur (2009), S. 2173 ff.; Roser (2009), S. 937 ff.; Sistermann und Brinkmann (2009), S. 1453 ff.

## 3 Steuerökonomische Analyse

### 3.1 Modell

Wir unterstellen einen Investor A, der in eine Kapitalgesellschaft investiert und bereits im Zeitpunkt seines Anteilserwerbs eine Weiterveräußerung seiner Anteile zu einem späteren Zeitpunkt an einen Erwerber B antizipiert. Des Weiteren wird angenommen, dass im Zeitpunkt der Weiterveräußerung Verlustvorträge vorliegen, deren Steuerverrechnungspotenzial verloren geht, wenn der Anteilserwerb durch B die Schädlichkeitsmerkmale des § 8c KStG aufweist. Diese entgangene Steuerersparnis bildet der Erwerber B in seiner Preisvorstellung ab. Da der zu erwartende Veräußerungspreis unter Berücksichtigung aller steuerlichen Effekte die Vorteilhaftigkeit der Investitionsentscheidung des Investors A maßgeblich mit beeinflusst, wird dieser die Wirkungen des § 8c KStG auf den Erwerberpreis in sein Entscheidungskalkül einbeziehen.

Investor A entscheidet somit im Zeitpunkt  $t = 0$  unter der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarkts unter Sicherheit über den Kauf einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft von mehr als 25% bis zu 50%. Die Anschaffungskosten des Anteils, den Investor A im Privatvermögen hält, betragen  $I_0$ . Im Zeitpunkt  $t = z$  veräußert Investor A seine Anteile an B. Dabei wird zur Modellierung eines Veräußerungspreises  $V_z$  auf das Gordonsche Wachstumsmodell<sup>35</sup> zurückgegriffen. Das Eigenkapital von A, das der Investitionszahlung  $I_0$  entspricht, verzinst sich dabei im Unternehmen mit der Eigenkapitalrendite  $r$ . In jeder Periode wird ein konstanter Teil  $\gamma$  des Gewinns nach Steuern  $G_t^s$  thesauriert. Der verbleibende Teil des Gewinns  $(1 - \gamma)$  fließt in Form einer Dividende  $D_t$  an den Anteilseigner. Am Kapitalmarkt steht eine Alternativeanlage in festverzinsliche Wertpapiere mit konstantem Zinssatz  $i$  zur Verfügung, wobei der Zinssatz  $i$  der Eigenkapitalrendite  $r$  entspricht. Das Unternehmen wird annahmegemäß im Zeitpunkt  $t = T > z$  liquidiert.

---

<sup>35</sup> Vgl. Gordon (1959); Gordon (1962); zur Erweiterung des Modells um steuerliche Aspekte sowie zur Anwendung siehe insbesondere König und Wosnitza (2000); Sureth (2006); Sureth und Langeleh (2007); Halberstadt, Sureth und Voß (2009); Jacob (2009).

### 3.1.1 Grenzpreis des Erwerbers und Gegenwartswert des Veräußerers

Vernachlässigen wir zunächst Verlustvorträge, wächst der Gewinn pro Periode im Gordon-schen Wachstumsmodell jeweils um den thesaurierten Gewinn der Vorperiode, der sich mit der Netto-Eigenkapitalrendite  $r_{s_u} = (1 - s_u)r$  verzinst:

$$G_{t+1}^{s_u} = G_t^{s_u} + \gamma r G_t^{s_u} (1 - s_u) = (1 + \gamma r_{s_u}) G_t^{s_u}. \quad (1)$$

Ergibt sich der Gewinn nach Steuern der ersten Periode aus der Nettoverzinsung der Investitionszahlung  $I_0$ , gilt also  $G_1^{s_u} = r I_0 (1 - s_u)$ , kann die vorherige Gleichung wie folgt erweitert werden.<sup>36</sup>

$$G_t^{s_u} = (1 + \gamma r_{s_u})^{t-1} r_{s_u} I_0. \quad (2)$$

Für die den Anteilseignern zufließenden Dividenden nach Unternehmenssteuern gilt somit:

$$D_t^{s_u} = (1 - \gamma) G_t^{s_u}. \quad (3)$$

Im Veräußerungszeitpunkt  $t = z$  ist Erwerber B bereit, für den Anteil an der Gesellschaft einen Preis  $V_z^\circ$  zu zahlen. Dieser setzt sich zusammen aus

- dem Barwert der Dividenden nach Steuern ab dem Zeitpunkt  $t = z + 1$  bis  $t = T$ ,
- dem Barwert der im Zeitpunkt  $t = T$  ausgeschütteten Gewinnbestandteile, die über den Planungszeitraum thesauriert werden, sowie
- dem Barwert der im Zeitpunkt  $t = T$  ausgezahlten Investitionszahlung  $I_0$ .<sup>37</sup>

Der Grenzpreis<sup>38</sup> des B reduziert sich um die zu zahlende Veräußerungsgewinnsteuer, wobei die Differenz zwischen der Investitionszahlung  $I_0$  des A und den Anschaffungskosten  $V_z^\circ$  des B den Veräußerungsgewinn bildet:

$$V_z^\circ = \sum_{t=z+1}^T \frac{D_t^{s_u} (1 - s_a)}{(1 - i_{s_a})^{t-z}} + \sum_{t=1}^T \frac{\gamma G_t^{s_u} (1 - s_a)}{(1 + i_{s_a})^{T-z}} + \frac{I_0}{(1 + i_{s_a})^{T-z}} - \frac{\beta s_e (I_0 - V_z)}{(1 + i_{s_a})^{T-z}}, \quad (4)$$

<sup>36</sup> Vgl. König und Wosnitza (2000); Sureth (2006); Sureth und Langeleh (2007).

<sup>37</sup> Vgl. König und Wosnitza (2000), S. 787.

<sup>38</sup> Der Grenzpreis des Erwerbers B ist der Preis, den er unter Beachtung von Steuern für den Kapitalgesellschaftsanteil höchstens zu zahlen bereit ist. Vgl. Siegel (1994), S. 1487; Wagner und Rümmele (1995), S. 433; Elser (2000); Rogall (2003); Schreiber und Mai (2008), S. 6. Zu den Anschaffungskosten des A, also zum so genannten Gründerfall, vgl. Scheffler (2001), S. 297, vgl. auch Sureth (2003a), Sureth (2003b).

mit dem Abgeltungsteuersatz  $s_a$ , dem persönlichen Einkommensteuersatz der Anteilseigner  $s_e$  und dem einkommensteuerpflichtigen Teil des Veräußerungsgewinns  $\beta$ .<sup>39</sup>

Unter der Annahme, dass die Steuersätze der Anteilseigner gleich sind, ergibt sich der Gegenwartswert  $GP_0^\circ$  des Investors A im Zeitpunkt  $t = 0$  aus dem Barwert der Dividenden bis zum Veräußerungszeitpunkt  $t = z$  sowie aus dem diskontierten Veräußerungspreis  $V_z$  abzüglich einer zu zahlenden Veräußerungsgewinnsteuer:<sup>40</sup>

$$GP_0^\circ = \sum_{t=1}^z \frac{D_t^{s_u} (1 - s_a)}{(1 + i_{s_a})^t} + \frac{V_z - (\beta s_e (V_z - I_0))}{(1 - i_{s_a})^z}. \quad (5)$$

### 3.1.2 Integration eines Verlustvortrags

Im Folgenden wird das vorstehende Modell um die Annahme erweitert, dass bereits im Zeitpunkt  $t = 0$  ein körperschaft- und gewerbesteuerlicher Verlustvortrag  $L$  aus vorheriger Geschäftstätigkeit existiert.

Obwohl die Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG bei jedem Erwerb wirksam werden kann, soll für eine möglichst transparente Quantifizierung der Wirkungen der Vorschrift lediglich auf einer Erwerbsstufe eine entsprechende Schädlichkeit erfasst werden. Auf diese Weise kann sichergestellt werden, dass die identifizierten Effekte nicht das Resultat von Kaskadeneffekten sind. Schlussfolgerungen über eine etwaige mehrstufige Schädlichkeit lassen sich in einer auf unserer Studie aufbauenden Untersuchung leicht in einem nächsten Schritt ableiten.

In diesem Sinne wird ein möglicher Verfall des Verlustvortrags aufgrund einer Schädlichkeit von § 8c KStG im Investitionszeitpunkt  $t = 0$  nicht explizit im Modell erfasst. Stattdessen unterstellen wir, dass sich dieser (implizit) bereits auf den Investitionsbetrag  $I_0$  ausgewirkt hat und somit den Investitionsbetrag gemindert hat. Folgerichtig stellt der Verlustvortrag  $L$  in  $t = 0$  den nach Berücksichtigung von § 8c KStG im Investitionszeitpunkt unschädlich verbliebenen und somit durch Investor A erworbenen Verlustvortrag dar. Durch das Modell werden

<sup>39</sup> Vgl. Sureth und Langeleh (2007), S. 315 f.

<sup>40</sup> Investor A bewertet die Anteile im Veräußerungszeitpunkt  $t = z$  in gleicher Weise wie Investor B, da die ihm zufließenden Dividenden, die Ausschüttung der thesaurierten Gewinnbestandteile und der versteuerte Veräußerungsgewinn die Elemente bilden, die er beim Halten des Anteils aus der Investition erwartet. Der Grenzpreis  $GP_z$  des Investors A entspricht dem Veräußerungspreis  $V_z$ , so dass die Veräußerung zustande kommt.

damit nur solche Verlustabzugsbeschränkungen erfasst, die nach dem Erwerb der Beteiligung durch den Investor A zur Anwendung kommen und damit die Zahlungsüberschüsse des A und B unmittelbar beeinflussen. Dieses Vorgehen stellt sicher, dass im Rahmen des Modells lediglich auf einer Stufe eine Schädlichkeit im Sinne dieser Verlustbeschränkungsvorschrift ausgelöst wird und damit die Wirkungen des § 8c KStG besonders transparent quantifiziert werden können.

Der steuerliche Verlustvortrag  $L$ , den Investor A durch die Investition miterwirbt, impliziert eine zukünftige Steuerersparnis, sobald steuerpflichtige Gewinne erwirtschaftet werden und eine Verlustverrechnungsbeschränkung nicht greift. Diese Steuerersparnis führt dazu, dass unter bestimmten Bedingungen auch der Erwerber B von dieser Steuerersparnis profitiert und daher den Preis, den er für die Kapitalgesellschaftsanteile zu zahlen bereit ist<sup>41</sup>, erhöht. Für den Fall, dass eine Verlustverrechnung möglich ist, fließen ihm in Zukunft vergleichsweise höhere Dividenden zu. Vor diesem Hintergrund fordert der Veräußerer A einen vergleichsweise höheren Preis für die Anteile, da ihm die unmittelbare zukünftige Steuerersparnis aus dem Verlustvortrag bei einer Veräußerung an den Erwerber B entgeht und er über den Veräußerungspreis mittelbar an der Steuerersparnis teilhat.

Die Nutzung eines Verlustvortrags wirkt sich im vorliegenden Modell somit in zweifacher Weise aus. Der nutzbare Verlustvortrag  $L_n$  führt zum einen zu einer Steuerersparnis  $St_t$ , die den Gewinn nach Steuern der Periode  $t$  erhöht und damit eine höhere Dividendenausschüttung für den Anteilseigner impliziert. Dabei entspricht die Steuerersparnis der Periode  $t$  dem nutzbaren Teil des Verlustvortrags  $L_n$  multipliziert mit dem Unternehmensteuersatz  $s_u$ .

$$St_t = s_u L_n. \quad (6)$$

Zum anderen wirkt sich der nutzbare Verlustvortrag  $L_n$  der Periode  $t$  durch erhöhte Zinserträge auch auf die Gewinne der Folgeperioden aus. Der Zins- und Wachstumseffekt aus der Steuerersparnis ergibt sich für die Periode  $t$  wie folgt:

$$St_t^{\text{Zinseffekt}} = \sum_{n=1}^{t-1} L_n s_u r_{s_u} \gamma (1 + r_{s_u} \gamma)^{t-n-1}. \quad (7)$$

Unter Berücksichtigung der Effekte, die aus der Nutzung des Verlustvortrags entstehen, können der Veräußerungspreis  $V_z$  sowie der Gegenwartswert  $GP_0$  wie folgt ermittelt werden:

---

<sup>41</sup> Vgl. Gleichung (4).

$$V_z = V_z^\circ + \sum_{t=z+1}^T \frac{(1-\gamma)St_t(1-s_a)}{(1-i_{s_a})^{t-z}} + \sum_{t=1}^T \frac{(1-\gamma)St_t^{\text{Zinseffekt}}(1-s_a)}{(1+i_{s_a})^{-(t-z)}} \quad (8)$$

$$GP_0 = GP_0^\circ + \sum_{t=1}^z \frac{(1-\gamma)St_t(1-s_a)}{(1+i_{s_a})^{-t}} + \frac{(1-\gamma)St_t^{\text{Zinseffekt}}(1-s_a)}{(1+i_{s_a})^{-t}}. \quad (9)$$

So erhöhen sich sowohl der Veräußerungspreis des Investors B als auch der Gegenwartswert des Investors A durch die Nutzung eines steuerlichen Verlustvortrags jeweils um die Steuerersparnis  $St_t$  und die daraus resultierenden Zins- und Wachstumseffekte  $St_t^{\text{Zinseffekt}}$ , die ihnen im Rahmen der Dividendenausschüttung zufließen.

### 3.1.3 Integration der Verlustabzugsbeschränkung

Die Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG führt bei einer schädlichen Übertragung zu einem quotalen oder vollständigen Verfall eines bestehenden Verlustvortrags und damit zu einer Verminderung der zukünftigen Steuerersparnis für Erwerber B. Aus diesem Grund sinkt der Grenzpreis des Investors B, wenn ein schädlicher Erwerb gemäß § 8c KStG vorliegt. Der Veräußerer A hingegen passt seinen Grenzpreis im Zeitpunkt  $t = z$  nicht an, da er beim Halten der Anteile die Steuerersparnis aus dem Verlustvortrag weiterhin erhalten wird. Im Falle der Einschlägigkeit von § 8c KStG entsteht somit eine negative Grenzpreisdifferenz,<sup>42</sup> die dazu führt, dass die Veräußerung der Anteile in  $t = z$  in der angenommenen Modellwelt nicht zustande kommt.

Es wird bereits hier deutlich, dass die Regelung des § 8c KStG eine negative Wirkung auf den Erwerb von Anteilen an Kapitalgesellschaften entfalten kann. Um die möglichen Wirkungen der Verlustabzugsbeschränkung detaillierter analysieren zu können, kreieren wir im Folgenden ein Szenario, in dem eine Veräußerung zustande kommen kann. Hierzu unterstellen wir, dass Investor A sich in einer Situation befindet, in der er Liquidität aus exogen gegebenen Gründen benötigt und somit bereit ist, seinen Anteil unter Wert zu verkaufen. Im Folgenden wird diese „Notverkaufssituation“ in die Investitionsentscheidung integriert.

Die Analyse ist zweigeteilt. Zuerst wird in Abschnitt 3.2 der Grundfall unter ausschließlicher Beachtung einer Dividendenbesteuerung analysiert. Auf diese Weise wird in einem ersten

---

<sup>42</sup> Eine negative Grenzpreisdifferenz kommt zustande, wenn Investor A einen höheren Preis verlangt, als Investor B zu zahlen bereit ist. Vgl. Jacob (2009), S. 585.

Schritt die Mechanik des § 8c KStG in einem einfachen Szenario herausgearbeitet. Diese Modellierung wird anschließend auf ein komplexeres Szenario mit Veräußerungsgewinn- sowie Liquidationsbesteuerung übertragen.

## 3.2 Dividendenbesteuerung

### 3.2.1 Grundfall

Zur Analyse der Investitionsentscheidung des Investors A im Zeitpunkt  $t = 0$  wird eine Grenzinvestition betrachtet. In diesem Fall entsprechen sich die Eigenkapitalrendite  $r$  und der Marktzinssatz  $i = 10\%$  und es besteht im Vorsteuerfall eine Indifferenz zwischen dem Anteilskauf und der Finanzmarktanlage. Wir nehmen an, dass Gewinne einem kombinierten Unternehmenssteuersatz  $s_u$  von 29% unterliegen.<sup>43</sup> Das Unternehmen thesauriert einen Teil  $\gamma$  seiner Gewinne. Dividenden unterliegen der Abgeltungsteuer<sup>44</sup> von  $s_a = 25\%$ . Die persönlichen Steuersätze der Investoren A und B entsprechen sich annahmegemäß und betragen  $s_e = 40\%$ . Die Investitionszahlung  $I_0$  beträgt 10.000,00 €, der Verlustvortrag  $L$  5.000,00 €. Die Anteile werden im Zeitpunkt  $z = 3$  veräußert und das Unternehmen wird im Zeitpunkt  $T = 10$  liquidiert. Der Faktor  $\beta$  beträgt 0,6 und die Beteiligungsquote 50%.

In Abhängigkeit von der Thesaurierungsquote  $\gamma$  wird der Quotient des Gegenwartswerts  $GP_0$  und der Investitionszahlung  $I_0$  betrachtet. Ist der Quotient  $\frac{GP_0}{I_0} = 1$ , ist Investor A indifferent zwischen dem Anteilskauf und der Finanzmarktanlage (steuerfreier Fall). Gilt  $\frac{GP_0}{I_0} < 1$ , investiert Investor A am Kapitalmarkt; gilt hingegen  $\frac{GP_0}{I_0} > 1$ , ist die Investition in die Kapitalgesellschaft aus der Perspektive von A vorteilhaft.

Im ersten Untersuchungsteil finden ausschließlich die den Investoren über den Haltezeitraum zufließenden laufenden Dividenden steuerliche Beachtung. Von einer Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung wird vorerst abstrahiert, ebenso von weiteren Verlustverrechnungsbeschränkungen.

---

<sup>43</sup> Der Unternehmenssteuersatz setzt sich aus 15% Körperschaftsteuer und 14% Gewerbesteuer zusammen. Der Solidaritätszuschlag wird der Einfachheit halber vernachlässigt.

<sup>44</sup> Dividenden unterliegen beim Anteilseigner der abgeltenden Kapitalertragsteuer von 25% gem. § 43 Abs. 5 i. V. m. Abs. 1 Nr. 1 EStG, sofern dieser nicht gem. § 32d EStG zur Veranlagung optiert. Vgl. Orth (2008), S. 59.

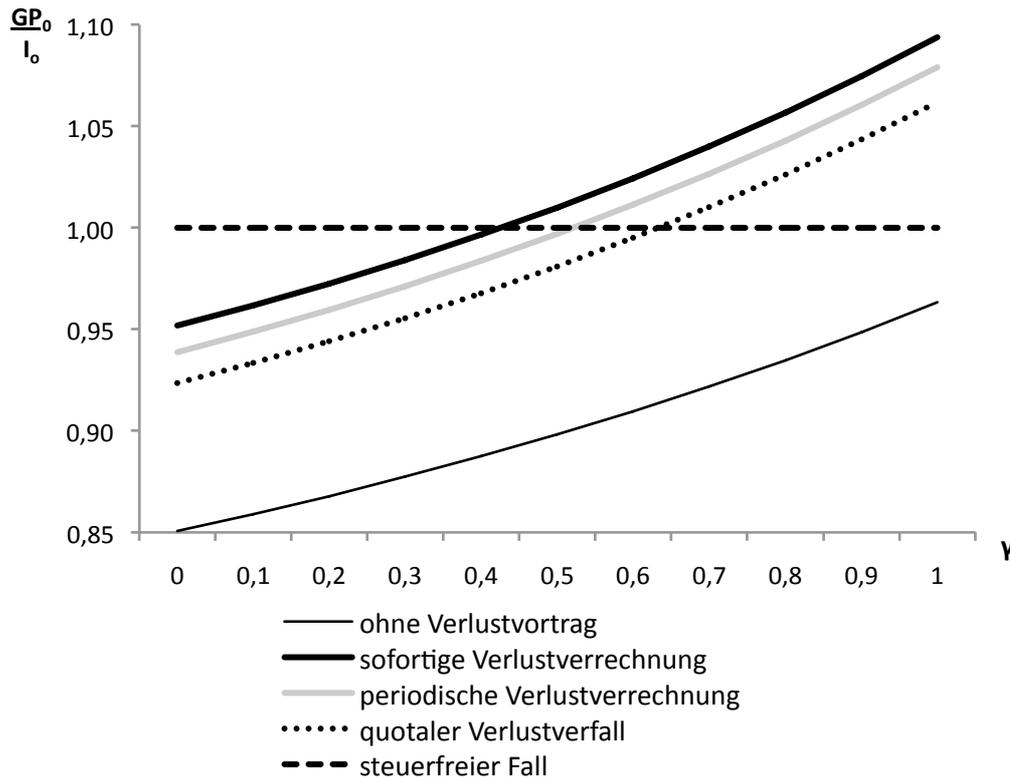


Abbildung 1: Grundfall mit Dividendenbesteuerung

Abbildung 1 zeigt die Auswirkungen der Besteuerung auf die Höhe des Gegenwartswerts  $GP_0$  des Investors A und damit auf seine Investitionsentscheidung, bei der er die Wahl zwischen einer Investition in ein festverzinsliches Wertpapier oder in die Anteile an einer Kapitalgesellschaft hat. In diesem Zusammenhang werden vier mögliche Szenarien betrachtet. Zunächst abstrahieren wir von einem Verlustvortrag und konzentrieren uns ausschließlich auf die Besteuerung der laufenden Gewinne im Unternehmen und auf Anteilseignerebene. Im nächsten Schritt wird der Verlustvortrag in die Betrachtung integriert. Dabei wird zunächst der Fall betrachtet, bei dem der Verlustvortrag im Rahmen eines vollständigen Verlustausgleiches im Zeitpunkt  $t = 1$  zu einer sofortigen Steuererstattung führt. Des Weiteren wird eine periodische Verlustverrechnung betrachtet, bei der der Verlustvortrag in den einzelnen Perioden lediglich in Höhe der jeweiligen Gewinne sofort abgezogen werden kann und verbleibende Verlustüberhänge vorgetragen werden können. Im letzten Schritt wird zusätzlich unterstellt, dass der in  $t = z$  noch existierende Verlustvortrag gem. § 8c KStG quotale in Höhe der Beteiligungsquote verfällt.

Die horizontal verlaufende gestrichelte Linie in Abbildung 1 beschreibt den steuerfreien Fall, der auch als Benchmark für die Verzerrungswirkungen der Besteuerung aus partialanalytischer Sicht gesehen werden kann. Die Abbildung verdeutlicht, dass der Anteilskauf ohne Berücksichtigung eines Verlustvortrags (durchgezogene Linie) nach Steuern unvorteilhaft wird. Die Gewinne der Kapitalgesellschaft unterliegen einer Doppelbelastung mit Körperschaft- und Gewerbesteuer auf Unternehmensebene und Abgeltungsteuer auf Anteilseignerebene. Da die Finanzmarktanlage hingegen ausschließlich abgeltend besteuert wird, investiert Investor A in diesem Fall unabhängig von der Thesaurierungsquote am Kapitalmarkt.

Es fällt auf, dass mit steigender Thesaurierungsquote der Quotient  $\frac{GR_0}{I_0}$  steigt und sich dem kritischen Wert von eins nähert. Dies erklärt sich aus der Annahme einer ausschließlichen Dividendenbesteuerung. Dabei wird sowohl die Gewinnausschüttung der über den Planungszeitraum thesaurierten Gewinnbestandteile als auch ein möglicher Veräußerungsgewinn von der Besteuerung auf Anteilseignerebene ausgenommen. Je höher die Thesaurierungsquote ist, desto höher ist der Teil des Gewinns, der dem Anteilseigner annahmegemäß steuerfrei zufließt und somit keiner Doppelbelastung unterliegt.

Wird Investor A ohne Berücksichtigung eines Verlustvortrags in keinem Fall in die Anteile an einer Kapitalgesellschaft investieren, so führt die Existenz eines sofort verrechenbaren Verlustvortrags ab einer Thesaurierungsquote von 42,66% zu einer Änderung der Investitionsentscheidung. Der Anteilskauf wird vorteilhafter, da die Vorteile der sofortigen Steuererstattung in  $t = 1$  sowie die daraus entstehenden Zinsvorteile der Folgeperioden den Nachteil, der sich aus der im Vergleich zur festverzinslichen Anlage zusätzlichen Belastung ergibt, überwiegen.

Bedenkt man, dass der Verlustvortrag pro Periode höchstens in Höhe des jeweiligen Periodengewinns verrechnet werden kann, entgehen der Kapitalgesellschaft im Vergleich zur sofortigen Verlustverrechnung nicht nur Liquidations-, sondern auch Zinsvorteile. Zinsvorteile treten aufgrund der zeitlich späteren Verrechnung des Verlustvortrags ebenfalls erst zu einem späteren Zeitpunkt auf. So müssen im Fall der periodischen Verlustverrechnung mindestens 52,14% des Gewinns einer Periode thesauriert werden, um den Anteilskauf für Investor A profitabel werden zu lassen.

Greift neben der periodischen Verrechnung zusätzlich die Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG, verfällt der bestehende Verlustvortrag quotal in Höhe der Beteiligungsquote von 50%. Das Unternehmen muss in diesem Fall sogar 63,39% des Gewinns pro Periode thesau-

rieren, damit eine Investition in die Kapitalgesellschaft für A attraktiv ist. Grund für diese Erhöhung der kritischen Thesaurierungsquote ist neben den entgangenen Zinsvorteilen insbesondere die Reduzierung der Steuerersparnis aus dem Verlustvortrag. Diese sinkt von 1.450,00 €<sup>45</sup> im Fall eines sofort verrechenbaren Verlustvortrag auf 1.204,95 € bei  $\gamma = 1$  bzw. 1.160,00 € bei  $\gamma = 0$ .<sup>46</sup>

Es wird deutlich, dass die Rechtsfolgen der Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG bei einem Erwerb von Kapitalgesellschaftsanteilen eine negative Wirkung auf die Preisbildung bzw. auf die Investitionsentscheidung haben. Verfällt ein Teil des Verlustvortrags, der im Modell dazu geführt hat, dass die Doppelbelastung der Realinvestition durch eine entsprechende Steuerersparnis aus dem Verlustvortrag ausgeglichen wird, vermindert sich diese Steuerersparnis und die Investitionsentscheidung kehrt sich wieder zugunsten der Finanzmarktanlage um.

Im bisher betrachteten Grundfall ergeben sich bei einer Thesaurierungsquote von  $\gamma = 60\%$  und unter Berücksichtigung des quotalen Verlustverfalls die folgenden Ausgangsdaten:

Größe	Höhe in €
Veräußerungspreis des Investors B in $t = z$ : $V_z$	11.335,40
Gegenwartswert des Investors A in $t = 0$ : $GP_0$	9.950,13
Grenzpreis des Investors A in $t = z$ : $GP_z$	11.538,10
am Ende der Periode $t = z$ bestehender Verlustvortrag	1.816,40

Tabelle 1: Grundfall mit quotalem Verlustverfall bei Dividendenbesteuerung

In diesem Fall wird Investor A in die Alternativenanlage am Kapitalmarkt investieren. Dieses Ergebnis wirft die Frage auf, ob Gestaltungsmöglichkeiten existieren, die zu einer Verhinderung oder zumindest zu einer Abmilderung der Rechtsfolgen des § 8c KStG führen können. Untersucht wird im Folgenden, ob es Investor A gelingt, den Gegenwartswert seiner Anteile zu erhöhen, so dass eine Investition in die Kapitalgesellschaftsanteile vorteilhaft ist. Betrachtet werden im Folgenden Verlustnutzungsstrategien sowie Erwerbe in zwei Stufen.

<sup>45</sup> Diese Steuerersparnis ermittelt sich aus dem nutzbaren Verlustvortrag (5.000,00 €) multipliziert mit dem Unternehmenssteuersatz von 29%.

<sup>46</sup> Bei  $\gamma = 0$  verfallen 1.000,00 € des Verlustvortrags, so dass eine Steuerersparnis von  $4.000,00 \text{ €} \cdot 29\% = 1.160,00 \text{ €}$  verbleibt, bei  $\gamma = 1$  ist das Gewinnwachstum größer, so dass nur 845,00 € des Verlustvortrags verfallen und eine Steuerersparnis von  $4.155,00 \text{ €} \cdot 29\% = 1.204,95 \text{ €}$  verbleibt.

### 3.2.2 Verlustnutzungsstrategien

Eine Aufdeckung stiller Reserven führt zu einer Erhöhung des Periodengewinns, wodurch ein erhöhtes Verlustabzugspotenzial entsteht. Sind stille Reserven vorhanden, kann auf diese Weise ein vorhandener Verlustvortrag zeitlich früher verrechnet werden und es eröffnet sich die Möglichkeit, bei einer geplanten schädlichen Anteilsveräußerung den Verlustvortragsverfall zumindest teilweise zu verhindern.<sup>47</sup> Zur gänzlichen Verhinderung des Verlustvortragsverfalls müssten spätestens in der Veräußerungsperiode stille Reserven mindestens in der Höhe aufgedeckt werden, in der am Ende der Periode der Verlustvortrag noch besteht. Im vorliegenden Beispiel besteht in der Veräußerungsperiode  $z = 3$  ein Verlustvortrag in Höhe von 1.816,40 €, der durch die Anteilsveräußerung zur Hälfte verfällt, so dass Investor B in Zukunft nur noch 908,20 € verrechnen kann. Gelingt es Investor A allerdings, in Periode  $t = 3$  ein Wirtschaftsgut zu veräußern, durch das stille Reserven in Höhe von 1.816,40 € aufgedeckt werden, erhöht sich der Periodengewinn von 1.123,60 € auf 2.940,00 €. Der am Ende der zweiten Periode festgestellte Verlust kann auf diese Weise in Periode  $t = 3$  vollständig verrechnet werden. Investor A gelingt es, seinen Anteil ohne Wertminderung und mit einem maximalen Gegenwartswert zu veräußern.

Eine weitere mögliche Verlustnutzungsstrategie ist eine Sale-and-lease-back-Gestaltung.<sup>48</sup> Dabei wird z. B. eine im Betriebsvermögen des Unternehmens befindliche Immobilie an ein Leasingunternehmen veräußert, um im nächsten Schritt wieder zurückgeleast zu werden.<sup>49</sup> Hier wirken sich die im Veräußerungszeitpunkt aufgedeckten stillen Reserven erhöhend auf den Gewinn der Veräußerungsperiode aus.

Eine weitere Gestaltungsmöglichkeit, die zu einer Erhöhung des Periodengewinns führt, ist die Verlagerung von Aufwands- bzw. Ertragspotenzialen. Gerade in Unternehmensgruppen ist es möglich, Aufwendungen nicht nur zeitlich zu verschieben, sondern vollständig auszulagern, indem z. B. Dienstleistungen, die sonst von fremden Dritten entgeltlich erbracht werden, von der Muttergesellschaft unentgeltlich übernommen werden.<sup>50</sup> So treten keine Aufwendungen auf, die den Unternehmensgewinn und somit das Verlustabzugspotenzial mindern. Zur Erhöhung des Gewinns können Ertragspotenziale verlagert werden, indem z. B. einer Toch-

---

<sup>47</sup> Vgl. Rolf und Pankoke (2008), S. 2276.

<sup>48</sup> Vgl. Sistermann und Brinkmann (2008b), S. 903.

<sup>49</sup> Vgl. Rolf und Pankoke (2008), S. 2276.

<sup>50</sup> Vgl. Rolf und Pankoke (2008), S. 2277.

tergesellschaft Nutzungsvorteile in Form der unentgeltlichen Nutzung von Wirtschaftsgütern oder Personal durch die Muttergesellschaft gewährt werden.<sup>51</sup>

### 3.2.2 Erwerb in zwei Stufen

Im Bereich der Anteilerwerbe, die zu einem quotalen Verlustverfall führen, eröffnet sich eine weitere Gestaltungsmöglichkeit. Grund dafür ist, dass ein innerhalb der Fünfjahresfrist getätigter weiterer Erwerb von weniger als 25% nach einem bereits eingetretenen quotalen Verlustuntergang zu keinem weiteren Verfall des Verlustvortrags führt.<sup>52</sup> Veräußert Investor A im Zeitpunkt  $z = 3$  statt wie bisher seine gesamten Anteile beispielsweise lediglich 26% und verschiebt er die Veräußerung weiterer 24% in eines der darauf folgenden Jahre, verfallen im Zeitpunkt  $t = 3$  nicht wie bisher 50%, sondern lediglich 26% des Verlustvortrags.<sup>53</sup> Der noch bestehende Verlustvortrag von 1.816,40 € verfällt in Höhe von 472,30 € (26%). Die Gesamtsteuerersparnis durch die Nutzung des Verlustvortrags liegt bei einem Erwerb in zwei Stufen somit bei 1.313,00 € statt nur bei 1.186,60 €. Die Veräußerung der fehlenden 24% zu einem späteren Zeitpunkt führt zu keinem weiteren Verfall des Verlustvortrags. Da ein Teil des Verlustvortrags weiterhin verfällt, veräußert Investor A seine Beteiligung zwar mit Wertverlust, er kann aber eine über der Finanzmarktanlage liegende Rendite erreichen. Sein Gegenwartswert erhöht sich durch den Erwerb in zwei Stufen von 9.950,10 € auf 10.030,20 €, womit die Investition vorteilhaft ist.

## 3.3 Dividenden-, Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung

Bisher wurde die Annahme getroffen, dass ausschließlich Dividenden einer Besteuerung unterliegen. Im zweiten Untersuchungsteil finden auch eine Besteuerung des Veräußerungsgewinns im Zeitpunkt  $z$  sowie eine Liquidationsbesteuerung im Zeitpunkt  $T$  Beachtung. Investor A zahlt in  $t = z$  Steuern auf einen Veräußerungsgewinn, der sich aus der Differenz des Veräußerungspreises  $V_z$  und der Investitionszahlung  $I_0$  ergibt. Da es sich im vorliegenden Fall um eine wesentliche Beteiligung gem. § 17 EStG handelt, greift bei der Besteuerung des Veräu-

---

<sup>51</sup> Vgl. Siermann und Brinkmann (2008b), S. 903.

<sup>52</sup> Vgl. Neyer (2007), S. 1417; Winkler und Dieterlen (2007), S. 155.

<sup>53</sup> Vgl. Beispiel bei Neyer (2009), S. 416.

berungsgewinns das Teileinkünfteverfahren.<sup>54</sup> Hierbei unterstellen wir einen steuerpflichtigen Anteil des Veräußerungsgewinns von  $\beta = 0,6$ . Entsteht ein Veräußerungsverlust, wird angenommen, dass ausreichend andere positive Einkünfte vorhanden sind, mit denen dieser Verlust ausgeglichen werden kann. Im Rahmen der Liquidation werden annahmegemäß keine stillen Reserven aufgedeckt, so dass eine weitere Besteuerung auf Unternehmensebene unterbleibt. Betrachtet wird die Besteuerung des Liquidationserlöses auf Anteilseignerebene, wobei sich der Liquidationserlös aus der Kapitalrückzahlung  $I_0$  und der offenen Ausschüttung der thesaurierten Gewinnbestandteile zusammensetzt.<sup>55</sup> Die offene Gewinnausschüttung wird abgeltend besteuert. Auf eine mögliche Differenz zwischen der Kapitalrückzahlung  $I_0$  und der in  $t = z$  gezahlten Anschaffungskosten  $V_z$  fällt eine Veräußerungsgewinnsteuer an.<sup>56</sup>

Im Ausgangsfall wird wiederum der Quotient aus dem Gegenwartswert und der Investitionszahlung in Relation zu der Thesaurierungsquote betrachtet.

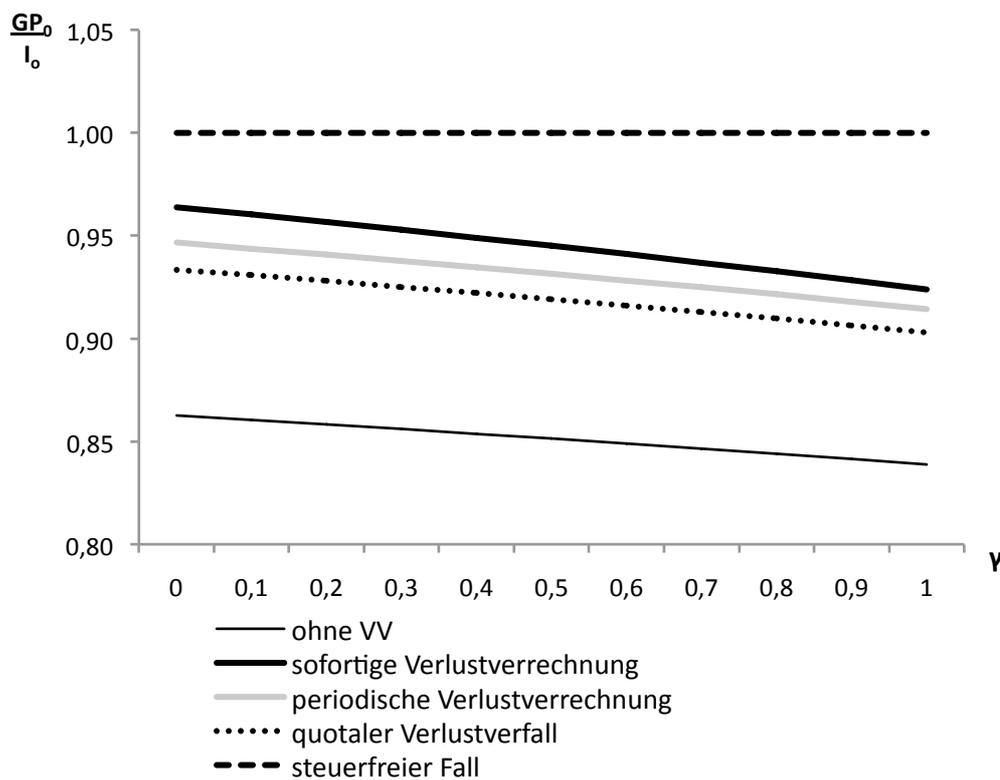


Abbildung 2: Grundfall mit Dividenden-, Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung

<sup>54</sup> Vgl. Binnewies (2008), S. 27; Orth (2008), S. 59.

<sup>55</sup> Vgl. Teske und Keß (2008), § 18, Rn. 64.

<sup>56</sup> Vgl. Teske und Keß (2008), § 18, Rn. 64. Da die Anteile an der Kapitalgesellschaft im Modell veräußert wurden, können  $I_0$  und  $V_z$  voneinander abweichen.

Abbildung 2 zeigt, dass alle vier betrachteten Alternativen unter Berücksichtigung von Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung unprofitabel werden, so dass Investor A in jedem Fall in die Kapitalmarktanlage investiert. Grund dafür ist die Doppelbelastung des Anteilskaufs mit Unternehmens- und Einkommensteuer. Die Begünstigung thesaurierter Gewinne entfällt und die Steuerersparnis aus dem Verlustvortrag kann diese Doppelbelastung nicht ausgleichen. Die Reihenfolge der Alternativen hingegen verändert sich im Vergleich zum Ausgangsfall bei laufender Dividendenbesteuerung nicht. Die Verlustabzugsbeschränkung wirkt in Kombination mit der Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung in die gleiche Richtung.

Für die fallenden Kurvenverläufe sind zwei Effekte ausschlaggebend. Zum einen wirkt sich das Wegfallen der Begünstigung thesaurierter Gewinnbestandteile aus, da diese im Liquidationszeitpunkt als offene Ausschüttung der Abgeltungsteuer unterliegen. Dass der Gegenwartswert bei hohen Thesaurierungsquoten sinkt, liegt in der Diskontierung der an die Anteilseigner fließenden Zahlungen begründet. Je höher die Thesaurierungsquote ist, desto höher ist der Teil des Gewinns, der dem Anteilseigner erst im Zeitpunkt der Liquidation zufließt, und desto geringer ist der Gegenwartswert dieser Ausschüttung. Diesem Effekt läuft das durch die höhere Thesaurierung hervorgerufene Gewinnwachstum entgegen, das allerdings nicht hoch genug ist, um den Diskontierungseffekt auszugleichen. Zum anderen wirkt sich die Besteuerung des Veräußerungsgewinns aus, die sich aus der Differenz der Anschaffungskosten und der Kapitalrückzahlung bzw. dem Veräußerungspreis zusammensetzt.

Im zweiten Untersuchungsteil können die im ersten Teil identifizierten Wirkungen der Verlustabzugsbeschränkung bestätigt werden. So führen die Versagung des Verlustabzugs und die damit fehlende Steuerersparnis wiederum dazu, dass der Gegenwartswert des Investors A im Vergleich zur vollständigen periodischen Verlustverrechnung sinkt und die Investition noch unvorteilhafter wird.

Die betrachteten Gestaltungsmöglichkeiten zur Verhinderung oder Abmilderung des Verlustverfalls (siehe dazu Abschnitte 3.2.2 und 3.2.3) können Investor A in diesem Szenario unterstützen, seinen Gegenwartswert zu erhöhen. Diese Strategien führen aber im besten Fall dazu, dass Investor A Gegenwartswerte erreicht, die denen bei periodischer Verlustverrechnung entsprechen. Die Verlustnutzungsstrategien sowie ein Erwerb in zwei Stufen können jedoch nicht zu einer Vorteilhaftigkeit des Anteilskaufs führen.

### 3.4 Mindestbesteuerung

Es konnte gezeigt werden, dass die Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG einen negativen Einfluss auf die Preisbildung bei Erwerben von Anteilen an Kapitalgesellschaften hat. Die Verlustabzugsbeschränkung für Körperschaften ist jedoch nicht die einzige Rechtsvorschrift im deutschen Steuerrecht, die das objektive Nettoprinzip in dieser Hinsicht durchbricht. Die Mindestbesteuerung des § 10 Abs. 2 EStG führt ebenfalls zu einer asymmetrischen Behandlung von Verlusten und Gewinnen. § 10 Abs. 2 EStG besagt, dass bestehende Verlustvorträge bis zu einem Sockelbetrag von einer Million Euro unbeschränkt, danach nur noch zu 60% des den eine Million Euro übersteigenden Gesamtbetrags der Einkünfte in Abzug gebracht werden können. Diese Regelung dient vornehmlich der Sicherung des Steuersubstrats in Deutschland. Sie wurde im Jahr 2004 nach einem signifikanten Rückgang der Körperschaftsteuer und einer Anhäufung körperschaftsteuerlicher Verlustvorträge als Maßnahme zur Verhinderung der bewussten Ausnutzung steuerlicher Regelungen eingeführt.<sup>57</sup> Die Mindestbesteuerung führt dazu, dass die Nutzung eines bestehenden Verlustvortrags, der den Sockelbetrag in entsprechender Höhe übersteigt, zeitlich weiter verzögert wird.<sup>58</sup> Wird der Ausgangsfall unter Berücksichtigung einer weiteren Verlustverrechnungsbeschränkung, der Mindestbesteuerung gem. § 10d EStG, betrachtet, ergeben sich vergleichsweise niedrigere Gegenwartswerte. Unter Beachtung der laufenden Dividendenbesteuerung vermindern sich die Gegenwartswerte im Vergleich zu den Werten, die sich ohne Mindestbesteuerung ergeben. Dabei ergibt sich in Abhängigkeit von der Thesaurierungsquote eine Verminderung, die zwischen 1,56 bei  $\gamma = 0$  und 1,83 Prozentpunkten für  $\gamma = 1$  liegen. Die kritische Thesaurierungsquote, die gerade zu einer Vorteilhaftigkeit des Anteilskaufs führt, liegt hier bei 74,70%. Im vergleichbaren Fall ohne Berücksichtigung der Mindestbesteuerung liegt die entsprechende Quote noch bei 63,39% (siehe Abschnitt 3.2). Auch unter Beachtung der Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung sinken die Gegenwartswerte. Hier bewegt sich die Verminderung der Gegenwartswerte in einer Bandbreite von 1,66 ( $\gamma = 0$ ) und 1,40 Prozentpunkten ( $\gamma = 1$ ).

Die Mindestbesteuerung führt dazu, dass die Nutzung eines bestehenden Verlustvortrags, der den Sockelbetrag in entsprechender Höhe übersteigt, zeitlich weiter verzerrt wird. Neben ent-

---

<sup>57</sup> Vgl. Kregel (2006), S. 96. Kregel führt weiterhin die Mindestbesteuerung als Maßnahme für mehr Wachstum und Beschäftigung, für mehr Gerechtigkeit, zur Vereinfachung des Steuerrechts, zur Erhöhung der Steuermoral und zur Verringerung von Kapitalfehlallokationen an.

<sup>58</sup> Siehe zum Einfluss der Mindestbesteuerung auf Investitionsentscheidungen Dahle und Sureth (2008).

gehenden Zinsvorteilen verfällt auf Grund der nur 60%igen Verlustverrechnung und der damit einhergehenden geringeren Nutzbarkeit des Verlustvortrags bis zum Veräußerungszeitpunkt durch die Rechtsfolgen des § 8c KStG auch ein höherer Anteil des Verlustvortrags. In Kombination mit der Mindestbesteuerung verstärken sich die Effekte aus den Rechtsfolgen des § 8c KStG weiter.

Wird die Mindestbesteuerung in die Betrachtung einbezogen, beeinflusst dies auch die Wirksamkeit der Folgen der Verlustnutzungsstrategien. Eine Aufdeckung stiller Reserven muss aufgrund der zeitlich gestreckten Verlustnutzung in einem höheren Maße erfolgen. Außerdem führt die Aufdeckung in entsprechender Höhe bei Verlusthöhen, die den Sockelbetrag übersteigen, nicht dazu, dass der Verlustvortrag vollständig genutzt werden kann, da nur 60% verrechnet werden können. Bei einem Erwerb in zwei Stufen verfällt bei der ersten schädlichen Veräußerung ebenfalls ein vergleichsweise höherer Betrag des Verlusts.

### **3.5 Sensitivitätsanalyse**

Um zu überprüfen, inwiefern die erzielten Ergebnisse von den Parametern des Grundfalls abhängen, führen wir einige Sensitivitätsanalysen durch. Variiert werden hierzu die Beteiligungsquoten, der Verlustvortrag, die Renditen sowie die Steuersätze.

#### **3.5.1 Variation der Beteiligungsquote**

Besondere Beachtung bei einer Veräußerungsentscheidung sollten Beteiligungsquoten erhalten, die die kritischen Grenzen bezüglich der Rechtsfolgen von 25% und 50% nur unwesentlich überschreiten. Im Bereich der Beteiligungsquoten, die einen quotalen Verlustverfall auslösen (größer als 25% bis maximal 50%), sinkt der Gegenwartswert mit steigender Beteiligungsquote. Es resultiert folglich eine Reduzierung der Steuerersparnis. Bei einer Beteiligungsquote von genau 25% beträgt der Gegenwartswert im Grundfall bei Veräußerungsgewinn- und Liquidationsbesteuerung 9.282,25 €. Werden allerdings beispielsweise 26% der Anteile veräußert, sinkt dieser Wert um 0,66 Prozentpunkte auf 9.220,67 €. Dieser Wirkungszusammenhang lässt sich entsprechend auf den Übergang der Quoten von 50% auf mehr als 50% übertragen. Übersteigt die Beteiligungsquote 50%, so kommt es zu einem vollständigen

Verfall des Verlustvortrags, die Steuerersparnis wird reduziert und der Gegenwartswert sinkt entsprechend.

Durch die gezielte Begrenzung der gehaltenen Anteile auf die kritischen Grenzquoten kann der Gegenwartswert somit erhöht werden. Für die Verlustnutzungsstrategien implizieren diese Mechanismen, dass mit steigender Beteiligungsquote der Wert der aufgedeckten stillen Reserven höher ausfallen muss, um den Verlustverfall vollständig zu verhindern. Unterstellt man eine Beteiligungsquote von mehr als 25% bis maximal 50% so kann bei einem zweistufigen Erwerb hingegen der Gegenwartswert durch die Wahl der ursprünglichen Beteiligungsquote innerhalb dieses Intervalls nicht beeinflusst werden, da in allen Fällen zumindest ein Teil des Verlustvortrags verfällt. Es kommt nur dann zu einem vollumfänglichen anteiligen Verfall des Verlustvortrages entsprechend der Beteiligungsquote, wenn in der ersten Stufe nicht mehr als 25% der Beteiligung an der Unternehmung veräußert werden.

### **3.5.2 Variation des Verlustvortrags**

Die Variation des Verlustvortrages verdeutlicht, dass ein steigender Verlustvortrag den Gegenwartswert des Investors A erhöht (siehe Abbildung 3). Dabei kann es bei einem entsprechend hohen Verlustvortrag sogar zu einer Änderung der Investitionsentscheidung zugunsten des Anteilskaufs kommen. Die kritischen Grenzen der Verlusthöhe liegen unter Berücksichtigung des § 8c KStG im Rahmen der laufenden Dividendenbesteuerung bei 5.535,00 € und im Rahmen der Liquidationsbesteuerung bei 19.708,00 €. Es fällt auf, dass alle betrachteten Kurven jeweils zwei Knicke aufweisen. Diese seien anhand der Kurven, die unter Berücksichtigung des § 8c KStG zustandekommen, erklärt. Im gewählten Szenario können Verlustvorträge, die eine Höhe von 3.158,00 € nicht überschreiten, vor dem Zeitpunkt der Veräußerung vollständig verrechnet werden. Erst wenn höhere Verlustvorträge auftreten, verfallen diese gem. § 8c KStG. In der Grafik wird dieser Zusammenhang in der Knickstelle sichtbar. Der zweite Knick wird im vorliegenden Beispielfall bei einer Verlustvortragshöhe von 23.178,00 € hervorgerufen. Ab dieser Höhe steigt der Gegenwartswert nicht mehr an, da nun trotz eines lediglich hälftigen Verlustverfalls der noch verbleibende nutzbare Verlustvortrag ausreicht, um die Körperschaft- und Gewerbesteuerzahllast des gesamten Betrachtungszeitraumes zu kompensieren.

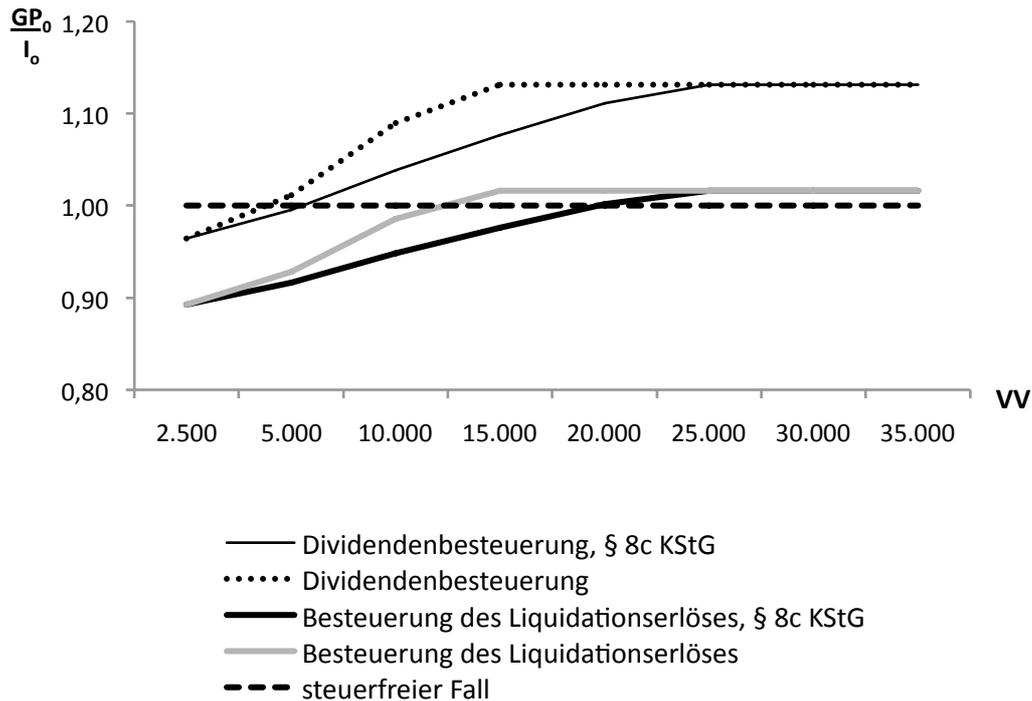


Abbildung 3: Variation der Höhe des Verlustvortrags

Deutlich wird ebenfalls, dass der Verfall des Verlustvortrags in Höhe der Beteiligungsquote gem. § 8c KStG im Vergleich zur periodischen Verlustverrechnung dazu führt, dass ein Verlust noch höher ausfallen muss, damit dieser die Doppelbelastung des Anteilskaufs ausgleicht und es zu einer Änderung der Investitionsentscheidung kommt.<sup>59</sup> Je höher ein Verlustvortrag ist, desto höher muss der Wert der aufgedeckten stillen Reserven sein, um einen Verfall des Verlusts zu verhindern. Bei einem zweistufigen Erwerb fällt entsprechend der absolute Verlustvortragsverfall besonders hoch aus.

### 3.5.3 Variation der Rendite

Bei Variation der Renditenhöhe ändern sich sowohl die Erwartungen an die Kapitalmarktrendite  $i$  als auch an die Eigenkapitalverzinsung  $r$ , so dass wir weiterhin eine Grenzinvestition unterstellen. Der Gegenwartswert sinkt mit steigenden Renditen. Grund dafür ist das durch

<sup>59</sup> Ohne Berücksichtigung des § 8c KStG ändert der Investor seine Investitionsentscheidung bereits bei Verlusten in Höhe von 4.358,00 € bzw. 11.446,00 €.

die Renditeerhöhung im Modell stark gesteigerte Gewinnwachstum. Der Verlustvortrag ist dementsprechend vergleichsweise wenig wert. Erhöhte Renditen führen zwar dazu, dass der Verlustvortrag zeitlich früher nutzbar gemacht werden kann und somit nicht unter die Rechtsfolgen des § 8c KStG fällt, gleichzeitig kann die Steuerersparnis aus dem Verlustvortrag die durch das Gewinnwachstum erhöhte Steuerzahllast jedoch nicht mehr ausgleichen. Für die Variation der Renditehöhe gilt, dass eine höhere Rendite einen geringeren Wert der stillen Reserven impliziert, die spätestens im Veräußerungszeitpunkt aufgedeckt werden müssen. Entsprechend wird der Betrag kleiner, der im ersten schädlichen Veräußerungszeitpunkt bei einem Erwerb in zwei Stufen verfällt.

### **3.5.4 Variation der Steuersätze**

Im Rahmen der Steuersatzvariation werden zum einen die Unternehmenssteuersätze und zum anderen die Steuersätze der Anteilseigner variiert. Bei steigenden Unternehmenssteuersätzen sinken die Gegenwartswerte aufgrund der durch die erhöhte Steuerlast auf Unternehmensebene hervorgerufenen steigenden Gesamtsteuerbelastung. Wird der Abgeltungssteuersatz variiert, ergeben sich für beide Investoren bei sinkenden Steuersätzen höhere Gegenwartswerte. Eine niedrige Steuerlast auf Anteilseignerebene verringert in diesem Fall die Doppelbelastung des Anteilskaufs. Bei Variation des persönlichen Steuersatzes des Anteilseigners gilt ebenfalls generell, dass mit steigendem Steuersatz der Gegenwartswert sinkt. Unter der getätigten Annahme, dass Veräußerungsverluste durch vorhandene positive Einkünfte ausgeglichen werden können, gilt allerdings, dass bei Investor A bis zu einer Thesaurierungsquote von 40% und bei Investor B ab dieser Thesaurierungsquote höhere persönliche Steuersätze zu einem höheren Gegenwartswert führen. Die Investoren erwirtschaften in diesen Bereichen Veräußerungsverluste, die zu einer Steuererstattung führen, die bei höheren Steuersätzen auch höher ausfällt. Betrachten wir wiederum die Gestaltungsmöglichkeiten, ergibt sich, dass bei steigenden Steuersätzen die aufgedeckten stillen Reserven einen vergleichsweise höheren Verlustvortrag ausgleichen müssen. Grund dafür ist das verminderte Gewinnwachstum. Auch beim zweistufigen Erwerb verfällt bei der ersten Veräußerung ein größerer Verlustvortragsbetrag.

## 4 Zusammenfassung

Die vorliegende Untersuchung hat das Ziel, den Einfluss der jüngst in das Körperschaftsteuergesetz eingefügten Verlustabzugsbeschränkung bei Anteilskäufen gem. § 8c KStG auf Beteiligungsinvestitionsentscheidungen herauszuarbeiten.

Es zeigt sich, dass die Verlustabzugsbeschränkung generell eine negative Wirkung auf den Wert der Anteile an einer Kapitalgesellschaft entfaltet. Somit kann sie einen entscheidungsbestimmenden Faktor für Erwerbs- bzw. Veräußerungsentscheidungen darstellen. Diese in der Regel unerwünschte Wirkung kann dazu führen, dass eine wirtschaftlich sinnvolle Entscheidung einer Anteilsveräußerung aufgrund einer steuerlichen Regelung verhindert wird oder Investitionen in Kapitalgesellschaften ganz unterbleiben.

Die Sensitivitätsanalyse verdeutlicht, dass die Ergebnisse robust sind und erhöhte Beteiligungsquoten und Steuersätze zu sinkenden Gegenwartswerten der Investition führen und so ebenfalls eine hemmende Wirkung auf die Investitionsentscheidung ausüben. In beiden Fällen verfällt im Veräußerungszeitpunkt aufgrund der Rechtsfolgen des § 8c KStG ein vergleichsweise hoher Verlustvortrag. Dies führt auch dazu, dass die Anwendung der angesprochenen Gestaltungsmöglichkeiten zu vergleichsweise geringen Gegenwartswerten der betrachteten Investition führen. Die Variation der Höhe des Verlustvortrags impliziert im Modell zwar einen Anstieg des Gegenwartswertes, da ein erhöhter Verlustvortrag eine erhöhte Steuerersparnis bedeutet, dennoch verfällt in diesem Szenario ein großer Teil des Verlustvortrags. Eine Erhöhung des Verlustvortrags führt bei Nutzung von Gestaltungsmöglichkeiten (Verlustnutzungsstrategien, zweistufiger Erwerb) zu einem absolut höheren Verfall des Verlustvortrags und bietet somit keine geeignete Möglichkeit, die Rechtsfolgen des § 8c KStG abzumildern. Die Erhöhung der Rendite bewirkt zwar, dass der Verlustvortrag nicht oder nur zu einem kleineren Teil verfällt, dennoch bedingt das damit verbundene gesteigerte Gewinnwachstum niedrigere Gegenwartswerte.

Die Sensitivitätsanalyse identifiziert die Höhe der Beteiligungsquoten sowie die Unternehmens- und persönlichen Einkommensteuersätze als in besonderem Maße entscheidungsbeflussende Größen. Sinken die Steuersätze, so vermindert sich die Gesamtsteuerlast und somit die Doppelbelastung des Anteilskaufs. Die Gegenwartswerte des Investors A steigen und der Anteilskauf wird vergleichsweise vorteilhafter. Hierbei ist zu beachten, dass Investoren in der

Regel nur (indirekt) auf die Einkommensteuersätze Einfluss nehmen können, indem sie etwa über die Ausübung von Wahlrechten oder andere Steuergestaltungen die Bemessungsgrundlage temporär oder auch dauerhaft reduzieren und damit die effektive Steuerbelastung verändern können.

Es zeigt sich, dass auch eine gezielte Planung der Beteiligungsquote im Bereich des quotalen Verfalls zu einer Abmilderung der Rechtsfolgen des § 8c KStG führen kann. Bei sinkender Quote verfällt ein kleinerer Teil des Verlustvortrags, was zu einer Erhöhung der Gegenwartswerte führt. Verminderte Quoten oder Steuersätze führen somit auch dazu, dass die Anwendung der angesprochenen Verlustnutzungsstrategien zu vergleichsweise höheren Gegenwartswerten führen können, da die aufgedeckten stillen Reserven einen niedrigeren Verlustvortrag ausgleichen müssen. Die Gestaltungsmöglichkeit des zweistufigen Erwerbs führt nur bei geringen Steuersätzen zu relativ höheren Gegenwartswerten, da hier ein absolut geringerer Teil des Verlustvortrags verfällt. Somit können gerade diese Faktoren im Rahmen der aufgezeigten Gestaltungsmöglichkeiten (Verlustnutzungsstrategien, zweistufiger Erwerb) genutzt werden, um die unerwünschten Rechtsfolgen und Verzerrungen abzumildern oder unter Umständen vollständig zu vermeiden.

## Literaturverzeichnis

Altrichter-Herzberg, Torsten (2008): Untergang der steuerlichen Verlustvorträge nach § 8c KStG, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 99, Heft 16, S. 857-861.

Altrichter-Herzberg, Torsten (2009): Die mögliche Einführung eines Sanierungsprivilegs in § 8c KStG, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 100, Heft 9, S. 466-470.

Ballwieser, Peter und Frase, Henning (2009): Zur (Un-)Anwendbarkeit von § 8c KStG bei konzerninternen Umstrukturierungen – oder: Die Jurisprudenz als „verstehende Wissenschaft“, in: Betriebs-Berater, Jahrgang 64, Heft 28, S. 1502-1508.

Beußner, Thomas (2007): Die Verlustabzugsbeschränkung gem. § 8c KStG im Unternehmenssteuerreformgesetz 2008, in: Der Betrieb, Jahrgang 60, Heft 29, S. 1549-1553.

Binnewies, Burkhard (2008): Abgeltungsteuer: Die Besteuerung von Dividenden und Veräußerungsgewinnen nach dem 1.1.2009, in: Die Aktiengesellschaft, Jahrgang 54, Heft 1, S. 25-27.

- Breuninger, Gottfried und Schade, Dirk (2008): Entwurf eines BMF-Schreibens zu § 8c KStG - "Verlustvernichtung ohne Ende?", in: Die Unternehmensbesteuerung, Jahrgang 1, Heft 5, S. 261-268.
- Dahle, Claudia und Sureth, Caren (2008): Income-related Minimum Taxation Concepts and their Impact on Corporate Investment Decisions, *arqus, Quantitative Tax Research*, Discussion Paper No. 55, www.arqus.info.
- Dieterlen, Anja und Winkler, Hartmut (2007): Konzernsachverhalte im Rahmen der neuen „Mantelkauf“-Regelung des § 8c KStG, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 98, Heft 15, S. 815-817.
- Dörfler, Harald und Wittkowski, Anas (2007): Verschärfung der Verlustnutzung bei Kapitalgesellschaften: Wie § 8c KStG das Kinde mit dem Bade ausschüttet, in: GmbH Rundschau, Jahrgang 98, Heft 10, S. 513-518.
- Dörr, Ingmar (2007): Neuausrichtung der Mantelkaufregelung, in: Neue Wirtschaftsbriefe, Heft 31, S. 2649-2666.
- Dörr, Ingmar (2008): Verlustabzugsbeschränkung für Körperschaften nach § 8c KStG, in: Neue Wirtschaftsbriefe, Heft 33, S. 3099-3116.
- Dörr, Ingmar (2009): § 8c KStG wird saniert!, in: Neue Wirtschaftsbriefe, Heft 27, S. 2050 - 2062.
- Dötsch, Ewald und Pung, Alexandra (2008): § 8c KStG: Verlustabzugsbeschränkung für Körperschaften, in: Der Betrieb, Jahrgang 61, Heft 32, S.1703-1711.
- Dorfmueller, Pia (2009): Die praktische Anwendung des Verlustabzugs nach § 8c KStG bei Umwandlungen im Ausland, in: Internationales Steuerrecht, Jahrgang 18, Heft 12, S. 411-415.
- Elser, Thomas (2000): Steuergestaltung und Grenzpreisbildung beim Kapitalgesellschafts-kauf, Gabler-Verlag, Wiesbaden.
- Ernst & Young (2007): Unternehmensteuerreform 2008, Stollfuß Verlag, Bonn.
- Esterer, Fritz (2008): Die neue Verlustabzugsbeschränkungsregelung, § 8c KStG, in: Herzig, Norbert et al.: Handbuch Unternehmensteuerreform 2008, ZAP Verlag, Münster.
- Fey, Achim und Neyer, Wolfgang (2009): Sanierungsprivileg für § 8c KStG: Die Bundesrat-initiative vom 3. April 2009, in: Die Aktiengesellschaft, Jahrgang 55, Heft 9, S. 322-324.
- Glutsch, Siegfried, Otte, Ines und Schult, Bernd (2008): Das neue Unternehmensteuerrecht, Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler, Wiesbaden.
- Gordon, Myron J. (1959): Dividends, earnings, and stock prices, in: Review of Economics and Statistics, Volume 41, Issue 2, S. 99-105.
- Gordon, Myron J.(1962): The savings investment and valuation of a corporation, in: Review of Economics and Statistics, Volume 44, Issue 1, S. 37-51.
- Halberstadt, Alexander, Sureth, Caren und Voß, Armin (2009): Der Einfluss der Abgeltungssteuer auf die Vorteilhaftigkeit von Anlagen in Genussscheine und Aktien, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jahrgang 62, Heft 6, S. 373-381.

- Hans, Adrian (2007): Unternehmensteuerreform 2008: Kritik der Neuregelung über die Nutzung körperschaftsteuerlicher Verluste (§ 8c KStG), in: Finanz-Rundschau, Jahrgang 89, Heft 16, S. 775-781.
- Herzig, Norbert (2004): Einschränkungen der Verlustnutzung bei Kapitalgesellschaften, in: Lehner, Moris (Hrsg.): Verluste im nationalen und internationalen Steuerrecht, Münchener Schriften zum Internationalen Steuerrecht, Beck, München, S. 31-51.
- Herzig, Norbert et al. (2008): Handbuch Unternehmensteuerreform 2008, ZAP Verlag, Münster.
- IDW (2007): Handbuch zur Unternehmensteuerreform 2008, IDW-Verlag, Düsseldorf.
- Jacob, Martin (2009): Welche privaten Veräußerungsgewinne sollten besteuert werden?, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jahrgang 70, Heft 5, S. 579-607.
- Jacob, Martin und Pasedag, Andreas (2009): Verlustübertragung beim Anteilshandel – Gestaltung durch Bilanzpolitik und Verkaufspolitik, in: Finanzbetrieb, Jahrgang 11, Heft 9, S. 464-471.
- König, Rolf und Wosnitza, Michael (2000): Zur Problematik der Besteuerung privater Aktienkursgewinne - Eine ökonomische Analyse, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jahrgang 70, Heft 7/8, S. 781-801.
- Krengel, Roland (2006): Mindestbesteuerung und Effizienz, Deutscher Universitätsverlag, Wiesbaden.
- Kußmaul, Heinz, Richter, Lutz und Tcherveniachki, Vassil (2008): Ausgewählte praktische Problemfelder im Kontext des § 8c KStG, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 99, Heft 19, S. 1009-1017.
- Lenz, Martin (2008): Der neue § 8c KStG aus Unternehmenssicht, in: Die Unternehmensbesteuerung, Jahrgang 1, Heft 1, S. 24-30.
- Lenz, Martin und Ribbrock, Martin (2007): Versagung des Verlustabzugs bei Anteilseignerwechsel - kritische Analyse des § 8c KStG in der Fassung des Referentenentwurfs zur Unternehmensteuerreform 2008, in: Betriebs-Berater, Jahrgang 62, Heft 7, S. 587-590.
- Lishaut, Ingo van (2008): Grenzfragen zum "Mantelkauf" (§ 8c KStG), in: Finanz-Rundschau, Jahrgang 90, Heft 17, S. 789-801.
- Meißel, Patrick und Bokeloh, Bettina (2008): Anmerkungen zum Entwurf des BMF-Schreibens zu § 8c KStG, in: Betriebs-Berater, Jahrgang 63, Heft 16, S. 808-815.
- Neumann, Ralf und Stimpel, Thomas (2007): Ausgewählte Zweifelsfragen zur neuen Verlustabzugsbeschränkung nach § 8c KStG, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 98, Heft 22, S. 1194-1201.
- Neyer, Wolfgang (2007): Verlustnutzung nach Anteilsübertragung: Die Neuregelung des Mantelkaufs durch § 8c KStG n. F., in: Betriebs-Berater, Jahrgang 62, Heft 26, S. 1415-1420.
- Neyer, Wolfgang (2008): Der Mantelkauf - Neuregelung durch das Unternehmensteuergesetz 2008, Verlag Neue Wirtschafts-Briefe, Herne.
- Neyer, Wolfgang (2009): Verlustnutzung nach Anteilsübertragung: Zum Umfang des Verlustverwertungsverbots gem. § 8c KStG, in: Betriebs-Berater, Jahrgang 64, Heft 9, S. 415-419.

- Orth, Manfred (2008): Besteuerung von Kapitalgesellschaften, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jahrgang 61, Sonderheft 2008, S. 57-65.
- Ortmann-Babel, Martina, Bolik, Andreas und Gageur, Patrick (2009): Mantelkauf: Passt nicht, immer noch zu weit! – Zweifelsfragen und Lösungsansätze im Zusammenhang mit der Sanierungsklausel in § 8c Abs. 1a KStG, in: Deutsches Steuerrecht, Jahrgang 47, Heft 43, S. 2173-2178.
- Pott, Christiane und Wittkowski, Ansa (2009): Fortführung steuerlicher Verlustvorträge trotz § 8c KStG in Höhe übergewinnender stiller Reserven – Aufdeckung steuerlicher Vorteile auf Grundlage empirischer Evidenz, in: Steuer und Wirtschaft, Jahrgang 86, Heft 2, S. 139-150.
- Rogall, Matthias (2003): Die Besteuerung des Kaufs und des Zusammenschlusses von Kapitalgesellschaften, Gabler-Verlag, Wiesbaden.
- Rolf, Henning und Pankoke, Frank (2008): Gewinnrealisierung und Aufwandsentlastung als Gegenmaßnahme zur Verlustabzugsbeschränkung innerhalb von Konzernstrukturen, in: Betriebs-Berater, Jahrgang 63, Heft 42, S. 2274-2280.
- Roser, Frank (2008): Verlust- (und Zinsnutzung) nach § 8c KStG, in: Deutsches Steuerrecht, Jahrgang 46, Heft 3, S. 77-81.
- Roser, Frank (2009): Auslegungsfragen zu der Sanierungsklausel des § 8c KStG, in: Finanz-Rundschau, Jahrgang 91, Heft 20, S. 937-945.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken, Jahresgutachten 2008/2009, abrufbar unter: <http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/gutacht/ga-content.php?gaid=53%20&node=a>, letzter Zugriff: 03.03.2009.
- Scheffler, (2001): Veräußerung von Kapitalgesellschaften aus steuerlicher Sicht – share deal oder asset deal?, in: Steuer und Wirtschaft, Jahrgang 78, Heft 4, S. 293-307.
- Schmitt, Michael (2008): Entwicklungen im Unternehmenssteuerrecht, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jahrgang 61, Heft 24, S. 1163-1167.
- Schreiber, Ulrich und Mai, Jan M. (2008): Steuerwirkungen beim Unternehmenskauf - Eine ökonomische Analyse steuerrechtlicher Missbrauchsregelungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung, Jahrgang 60, Heft 60, S. 2-28.
- Schwedhelm, Rolf (2008): Die Neuregelung des Mantelkaufs in § 8c KStG - verfassungs- und steuersystematische Würdigung, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 99, Heft 8, S. 404-408.
- Siegel, Theodor (1994): Der steuerliche Einfluß von stillen Reserven und Firmenwert auf die Unternehmensbewertung und auf die Bemessung von Abfindungen, in: Ballwieser, Wolfgang (Hrsg.): Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h.c. Dr.h.c. Adolf Moxter, IDW-Verlag, Düsseldorf, S. 1438-1502.
- Sistermann, Christian und Brinkmann, Jan (2008a): Verlustabzugsbeschränkungen nach § 8c KStG - Anmerkungen zum BMF-Schreiben vom 4.7.2008, in: Betriebs-Berater, Jahrgang 63, Heft 36, S. 1928-1936.
- Sistermann, Christian und Brinkmann, Jan (2008b): Verlustuntergang aufgrund konzerninterner Umstrukturierungen - § 8c KStG als Umstrukturierungshindernis?, in: Deutsches Steuerrecht, Jahrgang 46, Heft 19, S. 897-903.

- Sistermann, Christian und Brinkmann, Jan (2009): Die neue Sanierungsklausel in § 8c KStG – Vorübergehende Entschärfung der Mantelkaufregelung für Unternehmen in der Krise, in: Deutsches Steuerrecht, Jahrgang 47, Heft 29, S. 1453-1457.
- Suchanek, Markus (2008a): Verlustabzugsbeschränkung für Körperschaften, in: GmbH-Rundschau, Jahrgang 99, Heft 6, S. 292-296.
- Suchanek, Markus (2008b): Verlustabzugsbeschränkung für Körperschaften (§ 8c Abs. 1 KStG): Das BMF-Schreiben vom 4.7.2008 aus Beratersicht, in: Finanz-Rundschau, Jahrgang 90, Heft 19, S. 904-909.
- Suchanek, Markus und 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, Jahrgang 89, Heft 18, S. 863-873.
- Sureth, Caren (2003a): Die Besteuerung von Beteiligungsveräußerungen und Rechtsformneutralität, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jahrgang 73, Heft 8, S. 793-824.
- Sureth, Caren (2003b): Die pauschale Besteuerung von Veräußerungsgewinnen und ihre Folgen für die relative Vorteilhaftigkeit von Beteiligungen an Personen- bzw. Kapitalgesellschaften, in: Der Betrieb, Jahrgang 56, Heft 14, S. 742-746.
- Sureth, Caren (2006): Steuerreformen und Übergangsprobleme bei Beteiligungsinvestitionen, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.
- Sureth, Caren und Langeleh, Dirk (2007): The degree of integrating corporate and capital gains tax into income tax and its impact on investment decisions, in: Schmalenbach Business Review, Volume 59, Issue 4, S. 310-339.
- Teske, André und Keß, Thomas (2008): § 18 Liquidation des Unternehmens, in: Lüdike, Jochen und Sistermann, Christian (Hrsg.): Unternehmensteuerrecht, Verlag C.H. Beck, München.
- Viskorf, Stephan und Michel, Bettina (2007): Stimmrechtsübertragungen und vergleichbare Sachverhalt im Rahmen des § 8c KStG, in: Der Betrieb, Jahrgang 60, Heft 47, S. 2561-2565.
- Volb, Helmut (2007): Unternehmensteuerreform 2008, Verlag Neue-Wirtschafts-Briefe, Herne.
- Wagner, Franz W. und Rümmele, Peter (1995): Ertragsteuern in der Unternehmensbewertung: Zum Einfluß von Steuerrechtsänderungen, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jahrgang 48, Heft 13, S. 433-441.
- Wiese, Götz (2007): Der Untergang des Verlust- und Zinsvortrages bei Körperschaften - Zu § 8c KStG i. d. F. des Regierungsentwurfs eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008, in: Deutsches Steuerrecht, Jahrgang 45, Heft 17, S. 741 - 745.
- Winkler, Hartmut und Dieterlen, Anja (2007): Neuregelung des Mantelkaufs, in: Ernst & Young: Unternehmensteuerreform 2008, Stollfuß Verlag, Bonn, S. 153-163.
- Zerwas, Peter und Fröhlich, Sebastian (2007): Auslegung der neuen Verlustabzugsbeschränkung, in: Deutsches Steuerrecht, Jahrgang 45, Heft 44, S. 1933-1940.

Bislang erschienene **arqus** Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 1

Rainer Niemann / Corinna Treisch: Grenzüberschreitende Investitionen nach der Steuerreform 2005 – Stärkt die Gruppenbesteuerung den Holdingstandort Österreich?

*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 2

Caren Sureth / Armin Voß: Investitionsbereitschaft und zeitliche Indifferenz bei Realinvestitionen unter Unsicherheit und Steuern

*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 3

Caren Sureth / Ralf Maiterth: Wealth Tax as Alternative Minimum Tax ? The Impact of a Wealth Tax on Business Structure and Strategy

*April 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 4

Rainer Niemann: Entscheidungswirkungen der Abschnittsbesteuerung in der internationalen Steuerplanung – Vermeidung der Doppelbesteuerung, Repatriierungspolitik, Tarifprogression –

*Mai 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 5

Deborah Knirsch: Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert? –

*August 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 6

Caren Sureth / Dirk Langeleh: Capital Gains Taxation under Different Tax Regimes

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 7

Ralf Maiterth: Familienpolitik und deutsches Einkommensteuerrecht – Empirische Ergebnisse und familienpolitische Schlussfolgerungen –

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 8

Deborah Knirsch: Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen? – Zur Ressourcenallokation bei der Investitionsplanung –

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 9

Michael Thaut: Die Umstellung der Anlage der Heubeck-Richttafeln von Perioden- auf Generationentafeln – Wirkungen auf den Steuervorteil, auf Prognoserechnungen und auf die Kosten des Arbeitgebers einer Pensionszusage

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 10

Ralf Maiterth / Heiko Müller: Beurteilung der Verteilungswirkungen der "rot-grünen" Einkommensteuerepolitik – Eine Frage des Maßstabs –  
*Oktober 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 11

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Die Abschaffung der österreichischen Gewerbesteuer als Vorbild für eine Reform der kommunalen Steuern in Deutschland?  
*November 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 12

Heiko Müller: Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem Kirchhof'schen EStGB  
*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 13

Dirk Kiesewetter: Gewinnausweispolitik internationaler Konzerne bei Besteuerung nach dem Trennungs- und nach dem Einheitsprinzip  
*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 14

Kay Blaufus / Sebastian Eichfelder: Steuerliche Optimierung der betrieblichen Altersvorsorge: Zuwendungsstrategien für pauschaldotierte Unterstützungskassen  
*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 15

Ralf Maiterth / Caren Sureth: Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung  
*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 16

André Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Besteuerung von Kapitaleinkünften – Zur relativen Vorteilhaftigkeit der Standorte Österreich, Deutschland und Schweiz –  
*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 17

Heiko Müller: Ausmaß der steuerlichen Verlustverrechnung - Eine empirische Analyse der Aufkommens- und Verteilungswirkungen  
*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 18

Caren Sureth / Alexander Halberstadt: Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung von Genussrechten und stillen Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen  
*Juni 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 19

André Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Zur Vorteilhaftigkeit der schweizerischen Besteuerung nach dem Aufwand bei Wegzug aus Deutschland  
*August 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 20

Sebastian Schanz: Interpolationsverfahren am Beispiel der Interpolation der deutschen Einkommensteuertariffunktion 2006  
*September 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 21

Rainer Niemann: The Impact of Tax Uncertainty on Irreversible Investment  
*Oktober 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 22

Jochen Hundsdoerfer / Lutz Kruschwitz / Daniela Lorenz: Investitionsbewertung bei steuerlicher Optimierung der Unterlassensalternative und der Finanzierung  
*Januar 2007, überarbeitet November 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 23

Sebastian Schanz: Optimale Repatriierungspolitik. Auswirkungen von Tarifänderungen auf Repatriierungsentscheidungen bei Direktinvestitionen in Deutschland und Österreich  
*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 24

Heiko Müller / Caren Sureth: Group Simulation and Income Tax Statistics - How Big is the Error?  
*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 25

Jens Müller: Die Fehlbewertung durch das Stuttgarter Verfahren – eine Sensitivitätsanalyse der Werttreiber von Steuer- und Marktwerten  
*Februar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 26

Thomas Gries / Ulrich Prior / Caren Sureth: Taxation of Risky Investment and Paradoxical Investor Behavior  
*April 2007, überarbeitet Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 27

Jan Thomas Martini / Rainer Niemann / Dirk Simons: Transfer pricing or formula apportionment? Taxinduced distortions of multinationals' investment and production decisions  
*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 28

Rainer Niemann: Risikoübernahme, Arbeitsanreiz und differenzierende Besteuerung  
*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 29

Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen unter Berücksichtigung der Finanzierungsbeziehungen bei Besteuerung einer multinationalen Unternehmung nach dem Einheitsprinzip

*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 30

Wiebke Broekelschen / Ralf Maiterth: Zur Forderung einer am Verkehrswert orientierten Grundstücksbewertung –Eine empirische Analyse

*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 31

Martin Weiss: How Well Does a Cash-Flow Tax on Wages Approximate an Economic Income Tax on Labor Income?

*Juli 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 32

Sebastian Schanz: Repatriierungspolitik unter Unsicherheit. Lohnt sich die Optimierung?

*Oktober 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 33

Dominik Rumpf / Dirk Kiesewetter / Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG

*November 2007, überarbeitet März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 34

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Allowance for Shareholder Equity – Implementing a Neutral Corporate Income Tax in the European Union

*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 35

Ralf Maiterth/ Heiko Müller / Wiebke Broekelschen: Anmerkungen zum typisierten Ertragsteuersatz des IDW in der objektivierten Unternehmensbewertung

*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 36

Timm Bönke / Sebastian Eichfelder: Horizontale Gleichheit im Abgaben-Transfersystem: Eine Analyse äquivalenter Einkommen von Arbeitnehmern in Deutschland

*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 37

Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften

*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 38

Frank Hechtner / Jochen Hundsdoerfer: Die missverständliche Änderung der Gewerbesteueranrechnung nach § 35 EStG durch das Jahressteuergesetz 2008 – Auswirkungen für die Steuerpflichtigen und für das Steueraufkommen  
*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 39

Alexandra Maßbaum / Caren Sureth: The Impact of Thin Capitalization Rules on Shareholder Financing  
*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 40

Rainer Niemann / Christoph Kastner: Wie streitanfällig ist das österreichische Steuerrecht? Eine empirische Untersuchung der Urteile des österreichischen Verwaltungsgerichtshofs nach Bemessungsgrundlagen-, Zeit- und Tarifeffekten  
*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 41

Robert Kainz / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Schafft die deutsche oder österreichische Begünstigung für thesaurierte Gewinne höhere Investitionsanreize?  
*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 42

Henriette Houben / Ralf Maiterth: Zur Diskussion der Thesaurierungsbegünstigung nach § 34a EStG  
*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 43

Maik Dietrich / Kristin Schönemann: Steueroptimierte Vermögensbildung mit Riester-Rente und Zwischenentnahmemodell unter Berücksichtigung der Steuerreform 2008/2009  
*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 44

Nadja Dwenger: Tax loss offset restrictions – Last resort for the treasury? An empirical evaluation of tax loss offset restrictions based on micro data.  
*Mai 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 45

Kristin Schönemann / Maik Dietrich: Eigenheimrentenmodell oder Zwischenentnahmemodell – Welche Rechtslage integriert die eigengenutzte Immobilie besser in die Altersvorsorge?  
*Juni 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 46

Christoph Sommer: Theorie der Besteuerung nach Formula Apportionment – Untersuchung auftretender ökonomischer Effekte anhand eines Allgemeinen Gleichgewichtsmodells  
*Juli 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 47

André Bauer / Deborah Knirsch / Rainer Niemann / Sebastian Schanz: Auswirkungen der deutschen Unternehmensteuerreform 2008 und der österreichischen Gruppenbesteuerung auf den grenzüberschreitenden Unternehmenserwerb  
*Juli 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 48

Dominik Rumpf: Zinsbereinigung des Eigenkapitals im internationalen Steuerwettbewerb – Eine kostengünstige Alternative zu „Thin Capitalization Rules“?  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 49

Martin Jacob: Welche privaten Veräußerungsgewinne sollten besteuert werden?  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 50

Rebekka Kager/ Deborah Knirsch/ Rainer Niemann: Steuerliche Wertansätze als zusätzliche Information für unternehmerische Entscheidungen? – Eine Auswertung von IFRS-Abschlüssen der deutschen DAX-30- und der österreichischen ATX-Unternehmen – *August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 51

Rainer Niemann / Caren Sureth: Steuern und Risiko als substitutionale oder komplementäre Determinanten unternehmerischer Investitionspolitik? – Are taxes and risk substitutional or complementary determinants of entrepreneurial investment policy?  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 52

Frank Hechtner / Jochen Hundsdoerfer: Steuerbelastung privater Kapitaleinkünfte nach Einführung der Abgeltungsteuer unter besonderer Berücksichtigung der Günstigerprüfung: Unsystematische Grenzbelastungen und neue Gestaltungsmöglichkeiten  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 53

Tobias Pick / Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Substitutions- oder Komplementenhypothese im Rahmen der Ausschüttungspolitik schweizerischer Kapitalgesellschaften – eine empirische Studie  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 54

Caren Sureth / Michaela Üffing: Proposals for a European Corporate Taxation and their Influence on Multinationals' Tax Planning  
*September 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 55

Claudia Dahle / Caren Sureth: Income-related minimum taxation concepts and their impact on corporate investment decisions  
*Oktober 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 56

Dennis Bischoff / Alexander Halberstadt / Caren Sureth: Internationalisierung, Unternehmensgröße und Konzernsteuerquote  
*Oktober 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 57

Nadja Dwenger / Viktor Steiner: Effective profit taxation and the elasticity of the corporate income tax base – Evidence from German corporate tax return data  
*November 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 58

Martin Jacob / Rainer Niemann / Martin Weiß: The Rich Demystified – A Reply to Bach, Corneo, and Steiner (2008)  
*November 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 59

Martin Fochmann / Dominik Rumpf: – Modellierung von Aktienanlagen bei laufenden Umschichtungen und einer Besteuerung von Veräußerungsgewinnen  
*Dezember 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 60

Corinna Treisch / Silvia Jordan: Eine Frage der Perspektive? – Die Wahrnehmung von Steuern bei Anlageentscheidungen zur privaten Altersvorsorge  
*Dezember 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 61

Nadja Dwenger / Viktor Steiner: Financial leverage and corporate taxation Evidence from German corporate tax return data  
*Februar 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 62

Ute Beckmann / Sebastian Schanz: Investitions- und Finanzierungsentscheidungen in Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008  
*Februar 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 63

Sebastian Schanz/ Deborah Schanz: Die erbschaftsteuerliche Behandlung wiederkehrender Nutzungen und Leistungen – Zur Vorteilhaftigkeit des § 23 ErbStG  
*März 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 64

Maik Dietrich: Wie beeinflussen Steuern und Kosten die Entscheidungen zwischen direkter Aktienanlage und Aktienfondsinvestment?  
*März 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 65

Maik Dietrich / Kristin Schönemann: Unternehmensnachfolgeplanung innerhalb der Familie: Schenkung oder Kauf eines Einzelunternehmens nach der Erbschaftsteuerreform?

*März 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 66

Claudia Dahle / Michaela Bäumer: Cross-Border Group-Taxation and Loss-Offset in the EU - An Analysis for CCCTB (Common Consolidated Corporate Tax Base) and ETAS (European Tax Allocation System) -

*April 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 67

Kay Blaufus / Jochen Hundsdoerfer / Renate Ortlieb: Non scholae, sed fisco discimus? Ein Experiment zum Einfluss der Steuervereinfachung auf die Nachfrage nach Steuerberatung

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 68

Hans Dirrigl: Unternehmensbewertung für Zwecke der Steuerbemessung im Spannungsfeld von Individualisierung und Kapitalmarkttheorie – Ein aktuelles Problem vor dem Hintergrund der Erbschaftsteuerreform

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 69

Henriette Houben / Ralf Maiterth: Zurück zum Zehnten: Modelle für die nächste Erbschaftsteuerreform

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 70

Christoph Kaserer / Leonhard Knoll: Objektivierete Unternehmensbewertung und Anteilseignersteuern

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 71

Dirk Kiesewetter / Dominik Rumpf: Was kostet eine finanzierungsneutrale Besteuerung von Kapitalgesellschaften?

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 72

Rolf König: Eine mikroökonomische Analyse der Effizienzwirkungen der Pendlerpauschale

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 73

Lutz Kruschwitz / Andreas Löffler: Do Taxes Matter in the CAPM?

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 74  
Hans-Ulrich Küpper: Hochschulen im Umbruch  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 75  
Branka Lončarević / Rainer Niemann / Peter Schmidt: Die kroatische Mehrwertsteuer  
– ursprüngliche Intention, legislative und administrative Fehlentwicklungen  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 76  
Heiko Müller / Sebastian Wiese: Ökonomische Wirkungen der  
Missbrauchsbesteuerung bei Anteilsveräußerung nach Sacheinlage in eine  
Kapitalgesellschaft  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 77  
Rainer Niemann / Caren Sureth: Investment effects of capital gains taxation under  
simultaneous investment and abandonment flexibility  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 78  
Deborah Schanz / Sebastian Schanz: Zur Unmaßgeblichkeit der Maßgeblichkeit  
– Divergieren oder konvergieren Handels- und Steuerbilanz?  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 79  
Jochen Sigloch: Ertragsteuerparadoxa – Ursachen und Erklärungsansätze  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 80  
Hannes Streim / Marcus Bieker: Verschärfte Anforderungen für eine Aktivierung von  
Kaufpreisdifferenzen – Vorschlag zur Weiterentwicklung der Rechnungslegung vor  
dem Hintergrund jüngerer Erkenntnisse der normativen und empirischen Accounting-  
Forschung  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 81  
Ekkehard Wenger: Muss der Finanzsektor stärker reguliert werden?  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 82  
Magdalene Gruber / Nicole Höhenberger / Silke Höserle / Rainer Niemann:  
Familienbesteuerung in Österreich und Deutschland – Eine vergleichende Analyse  
unter Berücksichtigung aktueller Steuerreformen  
*Juni 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 83  
Andreas Pasedag: Paradoxe Wirkungen der Zinsschranke  
*Juli 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 84

Sebastian Eichfelder: Bürokratiekosten der Besteuerung: Eine Auswertung der empirischen Literatur

*Juli 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 85

Wiebke Broekelschen / Ralf Maiterth: Gleichmäßige Bewertung von Mietwohngrundstücken durch das neue steuerliche Ertragswertverfahren? Eine empirische Analyse

*September 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 86

Ute Beckmann / Sebastian Schanz: Optimale Komplexität von Entscheidungsmodellen unter Berücksichtigung der Besteuerung – Eine Analyse im Fall der Betriebsveräußerung

*September 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 87

Wiebke Breckelschen/ Ralf Maiterth: Verfassungskonforme Bewertung von Ein- und Zweifamilienhäusern nach der Erbschaftsteuerreform 2009?– Eine empirische Analyse

*September 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 88

Martin Weiss: How Do Germans React to the Commuting Allowance?

*October 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 89

Tobias Pick / Deborah Schanz / Rainer Niemann: Stock Price Reactions to Share Repurchase Announcements in Germany – Evidence from a Tax Perspective

*October 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 90

Wiebke Broeckelschen: Welche Faktoren beeinflussen die Gleichmäßigkeit der Bewertung von Mietwohngrundstücken?

*November 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 91

Caren Sureth / Pia Vollert: Verschärfung der Verlustabzugsbeschränkung durch § 8c KStG und deren Einfluss auf den Erwerb von Anteilen an Kapitalgesellschaften

*November 2009*

**Impressum:**

**Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre, arqus, e.V.**

Vorstand: Prof. Dr. Jochen Hundsdoerfer,

Prof. Dr. Dirk Kiesewetter, Prof. Dr. Ralf Maiterth

Sitz des Vereins: Berlin

Herausgeber: Kay Blaufus, Jochen Hundsdoerfer, Dirk  
Kiesewetter, Rolf J. König, Lutz Kruschwitz, Andreas  
Löffler, Ralf Maiterth, Heiko Müller, Rainer Niemann,  
Deborah Schanz, Caren Sureth, Corinna Treisch

**Kontaktadresse:**

Prof. Dr. Caren Sureth, Universität Paderborn, Fakultät  
für Wirtschaftswissenschaften,

Warburger Str. 100, 33098 Paderborn,

[www.arqus.info](http://www.arqus.info), Email: [info@arqus.info](mailto:info@arqus.info)

ISSN 1861-8944