

Schätzung des durch Cum/Cum-Geschäfte entstandenen Steuerschadens

Christoph Spengel und Julia Peitzmeier

Universität Mannheim

16. Mai 2017

Das Wichtigste in Kürze

Die potentiellen Steuerausfälle, die in der Bundesrepublik Deutschland durch Cum/Cum-Geschäfte in den Jahren 2001 bis 2016 aufgelaufen sein könnten, bewegen sich zwischen 49,2 Milliarden Euro und rund 82 Milliarden Euro.

I. Vorgehensweise

Die Berechnung des potentiellen Cum/Cum-Steuerschadens basiert auf der Annahme, dass sämtliche nicht zur Anrechnung der in Deutschland auf Dividenden erhobenen Kapitalertragsteuer im Ausland ansässigen Eigentümer deutscher Aktien Cum/Cum-Geschäfte mit deutschen „Zwischenerwerbem“ entweder in Form der Wertpapierleihe oder als Veräußerungs- und Rückerwerbsgeschäft durchgeführt haben. Betrachtet wird der Zeitraum 2001 bis 2016. Denn ab dem Jahr 2001 müssen Cum/Cum-Geschäfte nach dem insoweit eindeutigen Gesetzeswortlaut im konkreten Einzelfall zumindest dahingehend geprüft werden, ob ein Missbrauch rechtlicher Gestaltungsmöglichkeiten gemäß § 42 Abgabenordnung (AO) vorliegt. Die Rechtsnorm hat folgenden Wortlaut:

§ 42 Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten

- (1) Durch Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten des Rechts kann das Steuergesetz nicht umgangen werden. ...Anderenfalls entsteht der Steueranspruch beim Vorliegen eines Missbrauchs im Sinne des Absatzes 2 so, wie er bei einer den wirtschaftlichen Vorgängen angemessenen rechtlichen Gestaltung entsteht.*
- (2) Ein Missbrauch liegt vor, wenn eine unangemessene rechtliche Gestaltung gewählt wird, die beim Steuerpflichtigen oder einem Dritten im Vergleich zu einer angemessenen Gestaltung zu einem gesetzlich nicht vorgesehenen Steuervorteil führt. Dies gilt nicht, wenn der Steuerpflichtige für die gewählte Gestaltung außersteuerliche Gründe nachweist, die nach dem Gesamtbild der Verhältnisse beachtlich sind.*

Der potentielle Steuerschaden durch Cum/Cum-Geschäfte ergibt sich aus den Dividendenzahlungen der im DAX, SDAX, MDAX und TecDAX gelisteten Aktiengesellschaften, die auf ausländische Aktieninhaber entfallen, multipliziert mit dem Satz der Kapitalertragsteuer, die in Deutschland auf Dividenden einzubehalten ist. Der allgemeine Kapitalertragsteuersatz beträgt 25%, ein reduzierter Steuersatz von 15% kommt bei Ländern zur Anwendung, mit denen Deutschland ein Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen hat. Dies betrifft rund 80 Länder, u.a. die 27 weiteren EU-Mitgliedstaaten sowie die USA, Japan oder China. Hinzu kommt jeweils der Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% auf die Kapitalertragsteuer, womit sich der Satz der Kapitalertragsteuer auf 26,375% bzw. 15,825% erhöht.

In den Jahren 2001 bis 2016 ergibt sich danach für Deutschland ein potentieller Cum/Cum-Steuerschaden zwischen 49,2 Milliarden Euro (Kapitalertragsteuer inkl. Solidaritätszuschlag 15,825%) und rund 82 Milliarden Euro (Kapitalertragsteuer inkl. Solidaritätszuschlag 26,375%).

Diese Berechnungen basieren einerseits auf extremen Annahmen, nämlich dass alle ausländischen Inhaber deutscher Aktien Cum/Cum-Geschäfte betrieben haben, andererseits erfassen die Berechnungen aber auch keine Cum/Cum-Geschäfte, welche in Deutschland steuerbefreite Inhaber (wie zum Beispiel Pensionsfonds) deutscher Aktien durchgeführt haben.

II. Berechnungsergebnisse

DAX	Paid Dividend Abroad in Mrd. €	Quelle	KapErSt	KapErST DBA	Solidaritätszuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 25%	Solidaritätszuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 15%
2001	10,892.39 €	Bloomberg	25%	15%	149.77 €	2,872.87 €	89.86 €	1,723.72 €
2002	8,425.42 €		25%	15%	115.85 €	2,222.21 €	69.51 €	1,333.32 €
2003	8,313.90 €		25%	15%	114.32 €	2,192.79 €	68.59 €	1,315.68 €
2004	8,966.92 €		25%	15%	123.30 €	2,365.03 €	73.98 €	1,419.02 €
2005	11,776.36 €		25%	15%	161.92 €	3,106.02 €	97.15 €	1,863.61 €
2006	16,337.38 €		25%	15%	224.64 €	4,308.98 €	134.78 €	2,585.39 €
2007	18,409.47 €		25%	15%	253.13 €	4,855.50 €	151.88 €	2,913.30 €
2008	22,171.48 €		25%	15%	304.86 €	5,847.73 €	182.91 €	3,508.64 €
2009	16,999.26 €		25%	15%	233.74 €	4,483.55 €	140.24 €	2,690.13 €
2010	15,557.55 €		25%	15%	213.92 €	4,103.30 €	128.35 €	2,461.98 €
2011	20,849.13 €		25%	15%	286.68 €	5,498.96 €	172.01 €	3,299.37 €
2012	22,296.24 €		25%	15%	306.57 €	5,880.63 €	183.94 €	3,528.38 €
2013	23,527.41 €		25%	15%	323.50 €	6,205.35 €	194.10 €	3,723.21 €
2014	22,487.52 €		25%	15%	309.20 €	5,931.08 €	185.52 €	3,558.65 €
2015	25,122.07 €		25%	15%	345.43 €	6,625.94 €	207.26 €	3,975.57 €
2016	24,656.03 €		25%	15%	339.02 €	6,503.03 €	203.41 €	3,901.82 €
Total	276,788.53 €				3,805.84 €	73,002.97 €	2,283.51 €	39,899.97 €

MDAX	Paid Dividend Abroad in Mrd. €	Quelle	KapErSt	KapErST DBA	Solidaritätszuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 25%	Solidaritätszuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 15%
2001	882.13 €	Bloomberg	25%	15%	12.13 €	232.66 €	7.28 €	139.60 €
2002	882.44 €		25%	15%	12.13 €	232.74 €	7.28 €	139.65 €
2003	773.55 €		25%	15%	10.64 €	204.03 €	6.38 €	122.42 €
2004	824.94 €		25%	15%	11.34 €	217.58 €	6.81 €	130.55 €
2005	922.74 €		25%	15%	12.69 €	243.37 €	7.61 €	146.02 €
2006	1,134.77 €		25%	15%	15.60 €	299.29 €	9.36 €	179.58 €
2007	1,010.94 €		25%	15%	13.90 €	266.64 €	8.34 €	159.98 €
2008	1,574.03 €		25%	15%	21.64 €	415.15 €	12.99 €	249.09 €
2009	1,215.73 €		25%	15%	16.72 €	320.65 €	10.03 €	192.39 €
2010	1,200.28 €		25%	15%	16.50 €	316.57 €	9.90 €	189.94 €
2011	1,674.82 €		25%	15%	23.03 €	441.73 €	13.82 €	265.04 €
2012	1,918.12 €		25%	15%	26.37 €	505.90 €	15.82 €	303.54 €
2013	2,591.78 €		25%	15%	35.64 €	683.58 €	21.38 €	410.15 €
2014	2,255.74 €		25%	15%	31.02 €	594.95 €	18.61 €	356.97 €
2015	3,077.88 €		25%	15%	42.32 €	811.79 €	25.39 €	487.07 €
2016	3,332.05 €		25%	15%	45.82 €	878.83 €	27.49 €	527.30 €
Total	25,271.93 €				347.49 €	6,665.47 €	208.49 €	3,471.99 €

TecDAX	Paid Dividend Abroad in Mrd. €	Quelle	KapErSt	KapErST DBA	Solidaritätszuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 25%	Solidaritätszuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 15%
2001	38.47 €	Bloomberg	25%	15%	0.53 €	10.15 €	0.32 €	6.09 €
2002	47.48 €		25%	15%	0.65 €	12.52 €	0.39 €	7.51 €
2003	51.62 €		25%	15%	0.71 €	13.61 €	0.43 €	8.17 €
2004	25.90 €		25%	15%	0.36 €	6.83 €	0.21 €	4.10 €
2005	45.90 €		25%	15%	0.63 €	12.11 €	0.38 €	7.26 €
2006	58.63 €		25%	15%	0.81 €	15.46 €	0.48 €	9.28 €
2007	460.94 €		25%	15%	6.34 €	121.57 €	3.80 €	72.94 €
2008	114.54 €		25%	15%	1.57 €	30.21 €	0.94 €	18.13 €
2009	90.66 €		25%	15%	1.25 €	23.91 €	0.75 €	14.35 €
2010	176.43 €		25%	15%	2.43 €	46.53 €	1.46 €	27.92 €
2011	302.81 €		25%	15%	4.16 €	79.87 €	2.50 €	47.92 €
2012	1,358.32 €		25%	15%	18.68 €	358.26 €	11.21 €	214.95 €
2013	450.24 €		25%	15%	6.19 €	118.75 €	3.71 €	71.25 €
2014	645.90 €		25%	15%	8.88 €	170.36 €	5.33 €	102.21 €
2015	577.97 €		25%	15%	7.95 €	152.44 €	4.77 €	91.46 €
2016	591.26 €		25%	15%	8.13 €	155.95 €	4.88 €	93.57 €
Total	5,037.09 €				69.26 €	1,328.53 €	41.56 €	703.55 €

SDAX	Paid Dividend Abroad in Mrd. €	Quelle	KapErSt	KapErST DBA	Solidaritatzuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 25%	Solidaritatzuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 15%
2001	274.99 €	Bloomberg	25%	15%	3.78 €	259.94 €	2.27 €	43.52 €
2002	249.28 €		25%	15%	3.43 €	213.60 €	2.06 €	39.45 €
2003	96.13 €		25%	15%	1.32 €	31.76 €	0.79 €	15.21 €
2004	65.64 €		25%	15%	0.90 €	14.81 €	0.54 €	10.39 €
2005	130.27 €		25%	15%	1.79 €	58.34 €	1.07 €	20.62 €
2006	206.96 €		25%	15%	2.85 €	147.24 €	1.71 €	32.75 €
2007	276.36 €		25%	15%	3.80 €	262.53 €	2.28 €	43.73 €
2008	369.02 €		25%	15%	5.07 €	468.10 €	3.04 €	58.40 €
2009	173.78 €		25%	15%	2.39 €	103.81 €	1.43 €	27.50 €
2010	144.56 €		25%	15%	1.99 €	71.84 €	1.19 €	22.88 €
2011	189.52 €		25%	15%	2.61 €	123.46 €	1.56 €	29.99 €
2012	236.35 €		25%	15%	3.25 €	192.02 €	1.95 €	37.40 €
2013	257.44 €		25%	15%	3.54 €	227.82 €	2.12 €	40.74 €
2014	235.47 €		25%	15%	3.24 €	190.59 €	1.94 €	37.26 €
2015	628.08 €		25%	15%	8.64 €	1,356.04 €	5.18 €	99.39 €
2016	259.46 €		25%	15%	3.57 €	231.42 €	2.14 €	41.06 €
Total	3,793.29 €				52.16 €	3,953.32 €	31.29 €	559.23 €

Total	Paid Dividend Abroad in Mrd. €	Quelle	KapErSt	KapErST DBA	Solidaritatzuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 25%	Solidaritatzuschlag 5,5%	Steuerschaden in Mrd. € mit 15%
	310,890.83 €		25%	15%	4,274.75 €	81,997.46 €	2,564.85 €	49,198.47 €

III. Erläuterungen zu den Berechnungen

Die Berechnungen wurden unter Zugrundelegung des Bloomberg Terminals erstellt. Bloomberg ist ein Computer-Software System, das neben eigenen Experten, die beispielsweise Forecasts erstellen, auf veröffentlichte Firmen-Daten und Markt-Daten zurückgreift. Bloomberg's Spektrum reicht von Makro-Daten und -Analysen bis hin zu firmenspezifischen oder Indices-spezifischen Analysen. Zur Berechnung des potentiellen Steuerschadens wurde folgender Prozess verwendet.

Da der potentielle Steuerschaden durch Cum/Cum-Geschäfte bestimmt werden soll, wurden für die Berechnungen folgende Daten zugrunde gelegt: (1) die Dividendensumme, die ins Ausland geflossen ist und (2) der relevante Kapitalertragsteuersatz. Anhand der Multiplikation dieser zwei Faktoren lässt sich der potentielle Steuerschaden durch Cum/Cum-Geschäfte bestimmen.

Da Cum/Cum-Geschäfte mit deutschen Aktien abgeschlossen werden mussten, wurden die relevanten deutschen Indices, also der Leit-Index DAX sowie SDAX, MDAX und TecDAX zugrunde gelegt. Um eine möglichst genaue Aufstellung der Dividendensumme zu gewährleisten, wurden firmenspezifische Daten für alle Unternehmen, die in einem der Indices gelistet wurden, gesammelt. Zu diesen firmenspezifischen Daten gehört die gesamte Dividendensumme der Jahre 2001 bis 2016 sowie die Anteilseignerstruktur, die im Jahr 2016 bestand.

In einem zweiten und dritten Schritt wurden die Daten aus Bloomberg extrahiert. Hauptsächlich wurde mit zwei Funktionen aus Bloomberg gearbeitet. Durch den Zugriff auf historische Börsenkurse und Ausschüttungen berechnet Bloomberg die Dividendenzahlungen der einzelnen Jahre, indem es die Earnings per Share mit den Shares Outstanding am Dividentenstichtag multipliziert. Diese Daten wurden über den gesamten Zeitraum gesammelt, jedoch gibt es nicht für alle Unternehmen für jedes Jahr eine Summe. Dies hängt mit der Tatsache zusammen, dass in dem Jahr(en) keine Dividende gezahlt wurde. Um die von Bloomberg ermittelte Zahl, der Dividendensumme je Unternehmen, zu überprüfen, wurde ein Plausibilitätstest durchgeführt, indem manuell die beiden Werte aus Bloomberg gezogen wurden und dann in Excel multipliziert wurden. Die Abweichungen waren minimal.

Nach Ermittlung der Dividendensumme lässt sich durch Bloomberg ebenfalls die Herkunft der Anteilseigner bestimmen. Diese Informationen werden von Bloomberg zum einen aus den Märkten gezogen, zum anderen veröffentlichen viele große Unternehmen diese Informationen auf ihren firmeneigenen Websites.

Die Daten von Bloomberg scheinen mit Studien der Deutschen Bundesbank übereinzustimmen, sodass auch diese als validiert erachtet werden¹. Nicht allen Anteilseignern lässt sich immer ein Land zuordnen, sodass im Datensatz vermehrt die Bezeichnung „Unknown“ zu finden ist. Da der Prozentsatz der ausländischen Anteilseigner durch eine Subtraktion der deutschen Anteilseigner (in Prozent) von der Ausgangsgröße (100 Prozent) berechnet wurde, sind „Unknown“ Anteilseigner somit dem Ausland hinzugerechnet.

¹ Siehe

https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsauftaetze/2014/2014_09_eigentuerstruktur_aktienmarkt.pdf?__blob=publicationFilea

Zuletzt wurden die extrahierten Daten, nachdem sie auf Konsistenz geprüft wurden, aufbereitet. Zu diesem Zwecke wurden die Excel-Dateien übersichtlicher gestaltet und ein übergreifendes Tabellenblatt erstellt. In diesem ist auch das finale Ergebnis der Arbeit zu sehen: Je nach Index und Jahr sind dort die Dividendensumme, die ins Ausland geflossen ist, sowie die zwei Sätze der Kapitalertragsteuer (inklusive Solidaritätszuschlag) zu sehen. Durch Multiplikation der Summe der Dividenden, die ins Ausland geflossen sind, mit dem Steuersatz entstand der errechnete Steuerschaden. Zur Berechnung wurden zwei Versionen erstellt: eine Berechnung zeigt den Steuerschaden bei dem generellen Kapitalertragsteuersatz von 25%, die andere eine Berechnung mit einem reduzierten Steuersatz von 15%. Der Steuersatz von 15% kommt bei Ländern zur Anwendung, mit denen Deutschland ein Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen hat. Dies betrifft rund 80 Länder, u.a. die 27 weiteren EU-Mitgliedstaaten sowie die USA, Japan oder China.

IV. Literatur zu Cum/Cum-Geschäften

Spengel, C., Darlegung der tatsächlichen und rechtlichen Gegebenheiten, welche bei sogenannten Cum/Ex-Geschäften mit Leerverkäufen zur mehrfachen Erstattung bzw. Anrechnung von tatsächlich nur einmal einbehaltener und abgeführter Kapitalertragsteuer bzw. bis zur Abschaffung des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens nur einmal gezahlter Körperschaftsteuer führten, Sachverständigengutachten für den 4. Untersuchungsausschuss der 18. Wahlperiode, Mannheim 2016 (https://www.bundestag.de/blob/438666/15d27facf097da2d56213e8a09e27008/sv2_spengel-data.pdf).

Spengel, C., Dringender Handlungsbedarf bei Cum/Cum-Geschäften, in: Der Betrieb (DB) 2016, S. 2988-2995.