

Dividenden steuerlich absetzbar machen

Schritt zur Gleichbehandlung aller Kapitalgeber und zur Stärkung der Eigenmittelbasis

Die übertriebene Hebelwirkung in Firmenbilanzen ist teilweise durch unterschiedliche Steueranreize für den Einsatz von Eigen- und Fremdkapital bedingt.

Thomas Kraus

Im Nachgang zur Finanzkrise findet in vielen Ländern derzeit eine Diskussion über die minimale Eigenkapitalausstattung von Banken statt. Im Kern geht es dabei um den vom Gesetzgeber vorzuschreibenden, maximalen Leverage, also das Verhältnis des risikotragenden Eigenkapitals zum geschuldeten Fremdkapital. Viele Banken gingen mit einem zu hohen Leverage in die Krise und gerieten daher in Schwierigkeiten. Ergo, so die Argumentation, muss die Eigenkapitalunterlegung stärker reguliert werden. Gegen eine Überprüfung der diesbezüglichen Regulierung ist grundsätzlich nichts einzuwenden. Nachfolgend soll aber aufgezeigt werden, dass übermässiger Leverage zu einem wesentlichen Teil durch falsche steuerliche Anreize entsteht und entsprechend auch dort der Hebel für eine systemkonforme Korrektur anzusetzen ist.

Ein Unternehmen kann zu seiner Finanzierung grundsätzlich Eigen- oder Fremdkapital aufnehmen. Die Zinsen auf dem Fremdkapital sind als Aufwand für die Unternehmung steuerlich voll abzugsfähig, die Dividenden auf dem Eigenkapital hingegen nicht. Durch diese Ungleichbehandlung wird das Fremdkapital steuerlich bevorteilt. Der Vorteil wird umso grösser, je höher der Leverage und je höher der anzuwendende Steuersatz ist. Aufgrund dieser Quasi-Subventionierung ist es nicht weiter erstaunlich, dass Unternehmen teilweise mehr Fremdkapital aufnehmen, als wünschenswert wäre.

Eigenkapital gleich behandeln

Die Lösung des Problems ist relativ einfach: Eigenkapital wird gleich behandelt wie Fremdkapital. Und genauso wie Fremdkapitalzinsen für die Unternehmung steuerlich abzugsfähig sind, sollten auch Dividendenausschüttungen abgesetzt werden können. Dies gilt für Banken genauso wie für Industriebetriebe, für juristische Personen genauso wie für Personengesellschaften. Die Anreize bei der Finanzierung verändern sich dadurch schlagartig: weg von einer hohen Verschuldung, hin zu einer starken Eigenkapitalausstattung.

In der Theorie gibt es keine grundsätzliche Überlegenheit des Eigen- gegenüber dem Fremdkapital; schliesslich

ist der Kuchen gleich gross, egal wie man ihn schneidet. In der gelebten Wirklichkeit ist eine gute Eigenkapitalausstattung aber doch wünschenswert. Dadurch können sogenannte Bankruptcy-Kosten verringert werden (man denke an die ungeheure Wertvernichtung bei der Abwicklung der Swissair), und im Falle der Banken kann das «too big to fail»-Problem entschärft werden. Bei Banken konkret kann die Vorgabe eines maximalen Verschuldungsgrades durchaus ihre systembedingte Berechtigung haben. Die Kapitalallokation über das minimale Eigenkapital hinaus würde aber durch die vorgeschlagene Veränderung in effizienter und marktkonformer Weise herbeigeführt. Als Minimalergebnis würde erreicht, dass der unerwünschte, exzessive Einsatz von Fremdkapital nicht noch künstlich subventioniert wird.

Die Einführung einer Abzugsfähigkeit von Dividendenzahlungen wäre eine recht radikale Veränderung des Steuersystems, und politische Abwehrreflexe sind vorprogrammiert. Der wichtigste Diskussionspunkt hierbei dürfte wohl die Auswirkung auf die Steuereinnahmen der öffentlichen Hand sein. Auf den ersten Blick verliert der Staat erhebliche Mittel durch die vorgeschlagene Massnahme. Doch die Einnahmen gehen dem Staat nicht vollständig verloren, denn als wichtiges Element der Reform wäre gleichzeitig die nur teilweise Besteuerung von Dividendeneinkommen aus qualifizierten Beteiligungen zu beseitigen. Diese wurde eingeführt, um die Doppelbelastung von Gewinnen bei der Unternehmung und beim Aktionär zu entschärfen. Allerdings greift diese Entlastung z. B. auf Bundesebene erst ab einer willkürlich festgelegten Beteiligungsquote von derzeit 20%. Da die zusätzlichen Einkommen bei den Aktionären progressiv besteuert werden, wirkt der kompensierende Mechanismus sehr stark. Damit wären auch die politischen Forderungen nach einer Besteuerung gemäss der Leistungsfähigkeit und einer Vermeidung der Doppelbesteuerung von Gewinnen sauber gelöst. Nach groben Schätzungen ist die Massnahme in der Summe aber kurzfristig wohl trotzdem nicht ganz budgetneutral.

Mittelfristig führt die Gleichbehandlung von Zinsen und Dividenden zu einer spürbaren Reduktion der Fremdkapitalquote in den Unternehmen, und entsprechend geht die Zinslast deutlich zurück. Dies wiederum erhöht Gewinn und Dividenden, welche sodann beim Empfänger wieder ein höheres Steuersubstrat bilden. Diese Entwicklung zusammen mit der effizienteren Kapitalallokation und der erhöhten Standort-

qualität wird dem Fiskus mittel- und langfristig deutlich mehr Gelder zufließen lassen als zuvor.

Nun könnte man einwenden, das Ziel der Gleichbehandlung von Eigen- und Fremdkapital liesse sich auch dadurch erreichen, dass Fremdkapitalzinsen steuerlich nicht mehr abzugsfähig gemacht würden. Während die einseitige Bevorteilung von Fremdkapital damit effektiv beseitigt werden könnte, ist diese Massnahme im Wesentlichen aus zwei Gründen doch abzulehnen: Erstens würde sie das Problem der Doppelbesteuerung von Gewinnen nicht lösen, sondern das Problem vielmehr noch auf das Fremdkapital ausdehnen. Die willkürliche Bevorzugung von qualifizierten Beteiligungen wäre damit ebenfalls nicht beseitigt. Zweitens wäre es für die Standortqualität der Schweiz wohl verheerend, das Steuersubstrat in diese Richtung auszuweiten statt intelligent anzupassen.

Verbesserte Standortqualität

Die vorgeschlagene Reform der Gleichbehandlung von Dividenden und Fremdkapitalzinsen hätte weitere positive Effekte. Unternehmen, die bisher nichtbenötigte Reserven bunkerten, hätten einen Anreiz, diese endlich an ihre Aktionäre auszuschütten und so das Kapital einer produktiveren Nutzung zuzuführen. Im Weiteren würde der Standort Schweiz für starke, gut kapitalisierte Firmen erheblich an Attraktivität gewinnen. Gerade dieser letzte Punkt ist in seiner Bedeutung wohl kaum zu überschätzen. Nachdem der Gesetzgeber in den vergangenen Jahrzehnten durch eine verfehlte Steuerpolitik einst blühende Zweige der Finanzindustrie wie den Gold- oder Eurobondhandel erfolgreich ins Ausland vertrieben hat, wäre dies eine ausgezeichnete Gelegenheit, den Standort Schweiz mit einem zukunftsweisenden Konzept international wieder attraktiv zu positionieren.

.....
Thomas Kraus ist Gründer und CEO der Kraus Partner Investment Solutions AG.