

# Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien: Systematik und Besteuerung aus juristischer Sicht

## Kernaussagen

- **Der Kapitalertrag des Aktionärs lässt sich in die Jahresüberschüsse auf Unternehmensebene und in ein spekulatives Kurselement, die Änderung der erwarteten Jahresüberschüsse, differenzieren.**
- **Die Besteuerung des spekulativen Kursgewinns ist für den Staat ohne Nutzen, da sich entsprechende Gewinne und Verluste langfristig gegenseitig aufheben, während die Jahresüberschüsse die langfristige Wertschöpfung widerspiegeln.**
- **Die Abgeltungsteuer ist in ihrer gegenwärtigen Ausgestaltung verfassungswidrig.**

DAX Kursindex/Basis: Ultimo 1987 = 1000/Monatsendstand  
87 = 1000



## Wirtschaftspolitische Auswirkungen/ Empfehlungen

- Die Abgeltungsteuer sollte abgeschafft werden.
- Der Staat sollte bei Aktien als Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer ausschließlich die von den Unternehmen erzielten Jahresüberschüsse heranziehen; Spekulationsgewinne und -verluste sind steuerlich nicht zu berücksichtigen.
- Die effektivste und effizienteste Methode, die Jahresüberschüsse gleichmäßig zu besteuern, ist eine schlichte proportionale Körperschaftsteuer.

## Erläuterung

Die Besteuerung von Kapitalerträgen aus (börsennotierten) Aktien bewegt sich aus juristischer Sicht im Spannungsfeld von Gesellschaftsrecht, Bilanzrecht und Verfassungsrecht. Für ein richtiges Verständnis spielt zudem die Kapitalmarkttheorie eine wichtige Rolle. Die rechtlichen und finanziellen Beziehungen zwischen Aktionär und Aktiengesellschaft machen die richtige Erfassung von Wertsteigerungen beim Aktionär grundsätzlich sehr komplex.

Systematisch können die Kapitalerträge eines Aktionärs in substantielle und spekulative Aspekte aufgeteilt werden. Während die von der Aktiengesellschaft erzielten Gewinne eine nachhaltige Wertsteigerung bedeuten (substantiell), handelt es sich bei Kursveränderungen in erster Linie um spekulative Gewinne und Verluste, denen ein permanenter Charakter fehlt. Von besonderer Bedeutung für die Besteuerung ist, dass sich die Kursgewinne und Kursverluste langfristig zwischen den verschiedenen Aktionären aggregiert weitgehend annullieren. Für den Staat ist dies insofern von Bedeutung, als die Besteuerung dieser spekulativen Elemente für ihn langfristig – und über alle Steuerpflichtigen hinweg betrachtet – keinen Steuerertrag abwirft. Die steuerliche Erfassung der Spekulationsgewinne ist lediglich mit Kosten verbunden.

Der Staat sollte für die Besteuerung daher ausschließlich die Gewinne der Aktiengesellschaften, d. h. ihre Jahresüberschüsse, ins Auge fassen. Diese lassen sich am einfachsten und gleichmäßigsten durch eine proportionale Körperschaftsteuer erfassen. Eine Besteuerung beim Aktionär erfolgt nicht mehr. Ein solcher Besteuerungsansatz würde auch jegliche Probleme bei der Besteuerung von Auslandseinkünften beseitigen.

Die momentan geltende Abgeltungsteuer vermag die Kapitalerträge eines Aktionärs stattdessen nicht angemessen steuerlich zu erfassen und führt zu erheblichen steuerlichen Ungerechtigkeiten zwischen den Aktionären. Sie wird ihrem Anspruch, eine gleichmäßige und effiziente Besteuerung zu gewährleisten, nicht gerecht. In einzelnen Aspekten ist sie wohl zudem verfassungswidrig.



## Nicolai Moriz Mertz

Rechtswissenschaft

Universität Hamburg

Doktorvater: Prof. Dr. Heribert Hirte, MdB

Seminar für Handels-, Schifffahrts- und Wirtschaftsrecht

## Der Kapitalertrag: Dogmatik und Besteuerung am Beispiel der Aktie (Arbeitstitel)

Die Besteuerung von Kapitalerträgen aus börsennotierten Aktien bewegt sich aus juristischer Sicht im Spannungsfeld von Verfassungsrecht, Gesellschaftsrecht und Bilanzrecht. Für ein richtiges Verständnis spielt zudem die Kapitalmarkttheorie eine wichtige Rolle. Die rechtlichen und finanziellen Beziehungen zwischen Aktionär und Aktiengesellschaft machen die richtige Erfassung von Wertsteigerungen beim Aktionär grundsätzlich sehr komplex. Hinzu tritt die Frage, ob und ggf. inwieweit Veräußerungsgewinne in die Besteuerung einbezogen werden sollten.

Die Dissertation analysiert die rechtlichen und wirtschaftlichen Beziehungen zwischen dem Aktionär auf der einen Seite und der Aktiengesellschaft bzw. außenstehenden Aktionären auf der anderen Seite. Sie zeigt dabei auf, dass systematisch Kapitalerträge eines Aktionärs in substantielle und spekulative Elemente aufgeteilt werden können. Während die von der Aktiengesellschaft erzielten Gewinne eine nachhaltige Wertsteigerung bedeuten (substantiell), handelt es sich bei Kursveränderungen in erster Linie um spekulative Gewinne und Verluste. Es zeigt sich zudem, dass sich Kursgewinne und Kursverluste langfristig zwischen den verschiedenen Aktionären saldiert weitgehend annullieren. Für den Staat ist dies insofern von Bedeutung, als die Besteuerung dieser spekulativen Elemente für ihn langfristig – und über alle Steuerpflichtigen hinweg betrachtet – keinen Steuerertrag abwirft. Die steuerliche Erfassung solcher Spekulationsgewinne und -verluste ist lediglich mit Kosten verbunden. Gleichzeitig können diese Gewinne bzw. Verluste aber für den einzelnen Aktionär eine erhebliche Steigerung bzw. Minderung seiner (für die Besteuerung entscheidenden) finanziellen Leistungsfähigkeit bedeuten.

Eine verfassungskonforme Besteuerung sieht sich vor das Problem gestellt, dass sich die Besteuerung der spekulativen Elemente für den Staat nicht lohnt, gleichzeitig aber jeder Aktionär nach seiner individuellen Leistungsfähigkeit besteuert werden sollte, die auch von spekulativen Gewinnen bestimmt wird. Der Gesetzgeber steht daher bei der Besteuerung von Kapitalerträgen aus börsennotierten Aktien vor einem Zielkonflikt.

Vor dem Hintergrund dieser entwickelten Dogmatik bzw. Systematik unterzieht die Dissertation die momentan geltende Abgeltungsteuer einer Analyse und Kritik. Es zeigt sich, dass die Abgeltungsteuer die Kapitalerträge eines Aktionärs nicht angemessen steuerlich zu erfassen vermag. Sie führt zu erheblichen steuerlichen Ungerechtigkeiten zwischen den Aktionären und wird ihrem Anspruch, eine gleichmäßige und effiziente Besteuerung zu gewährleisten, nicht gerecht. In einzelnen Aspekten ist sie wohl zudem verfassungswidrig.

Als Reformvorschlag wird empfohlen, für die Besteuerung ausschließlich die Gewinne der Aktiengesellschaften, d.h. die Jahresüberschüsse, ins Auge fassen. Diese lassen sich am gleichmäßigsten und effizientesten durch eine proportionale Körperschaftsteuer auf Ebene der Aktiengesellschaft erfassen. Eine Besteuerung beim Aktionär würde nicht mehr erfolgen. Ein solcher Besteuerungsansatz hätte nicht nur den Vorteil, die schwierige Abstimmung des Steuerrechts auf das Gesellschaftsrecht umfassend zu lösen, sondern auch jegliche Probleme bei der Besteuerung von Auslandseinkünften zu beseitigen. Die von börsennotierten Unternehmen erzielten Jahresüberschüsse bilden auch gerade die für den Aktionär relevante Wertsteigerung, d.h. seinen steuerwürdigen Kapitalertrag ab. Dies gilt unabhängig davon, ob die Gewinne der Aktiengesellschaft ausgeschüttet oder thesauriert werden. Lediglich eine Korrektur in Höhe einer bestimmten Bilanzposition, der gesetzlichen Rücklage nach § 150 AktG, ist in Betracht zu ziehen.

Die Dissertation beschäftigt sich zudem mit der in der Steuerrechtswissenschaft nach wie vor nicht geklärten Frage, inwiefern sogenannte „Scheingewinne“, die beim Aktionär infolge von Inflation auftreten können, im Rahmen der Besteuerung berücksichtigt werden sollten. Für dieses Problem wirft die Arbeit neue Aspekte auf, indem sie in die Betrachtung auch die Folgen einer Deflation auf die Besteuerung einbezieht. Es wird gezeigt, dass sich die Besteuerung aus wirtschaftspolitischer und juristisch-systematischer Sicht an Nominalwerten und nicht an Realwerten orientieren sollte.

# Lebenslauf

## NICOLAI MORIZ MERTZ

Anschrift Schlangkreye 40, 20144 Hamburg  
Telefon +49 0 177 - 5078824  
Email nm\_mertz@gmx.de  
Geburtsdatum 13. November 1982



## AUSBILDUNG

---

- Seit Okt 2013 **Juristischer Vorbereitungsdienst (Rechtsreferendariat)**  
im Bezirk des Hanseatischen Oberlandesgerichts (Hamburg)  
Stationen u.a.:  
- Bundesministerium der Finanzen, Berlin (Apr - Jun 2014)  
- Europäische Zentralbank, Frankfurt a. M. (Sep - Nov 2014)  
- Latham & Watkins LLP, Hamburg (Dez 2014 - Mai 2015)
- Mai 2010 – Sep 2013 **Rechtswissenschaftliche Promotion**  
am Seminar für Handels-, Schiffahrts- und Wirtschaftsrecht der  
Universität Hamburg (Prof. Dr. Heribert Hirte)  
Thema der Promotion:  
Kapitalerträge aus börsennotierten Aktien: Systematik und Besteuerung
- Okt 2003 – Apr 2010 **Studium der Rechtswissenschaften**  
im In- und Ausland:  
- Deutschland: Universitäten Heidelberg, Tübingen und Hamburg  
- China: University of Hong Kong (Aug 2005 – Jan 2006)  
- Schweiz: Université de Lausanne (Feb 2006 – Jun 2006)  
Abschluss:  
1. Juristisches Staatsexamen (Erste Juristische Prüfung), abgelegt vor dem  
Justizprüfungsamt bei dem Hanseatischen Oberlandesgericht in Hamburg  
Note:  
9,84 Punkte (vollbefriedigend)  
Studienschwerpunkt:  
Ökonomische Analyse des Rechts / Law & Economics
- Okt 2002 – Jul 2003 **Wehr- und Zivildienst**, Germersheim / Heilbronn  
Sep 1993 – Jun 2002 **Theodor-Heuss-Gymnasium**, Heilbronn: Abitur (Note 2,1)

## PRAKTISCHE ERFAHRUNG (AUSWAHL)

---

- Jun 2011 – Mai 2012 **Bucerius Master of Law and Business gmbH**, Hamburg  
Wissenschaftlicher Mitarbeiter von Prof. Clifford Larsen  
- Erstellung von Rechtsgutachten im Rahmen eines Forschungsprojekts  
zu Recht und Kultur im deutsch-amerikanischen Vergleich
- Aug 2008 – Aug 2010 **Ernst & Young GmbH**, Hamburg  
Werkstudent in der Abteilung Transaction Advisory Services: Restructuring  
- Erstellung von Rechtsgutachten zum Gesellschafts- und Insolvenzrecht  
- Verfassen wissenschaftlicher Aufsätze für Fachzeitschriften  
- Übernahme von Fachvorträgen bei internen Schulungsveranstaltungen

Feb 2007 – März 2007	<b>Dresdner Bank AG, Hamburg</b> Praktikum in der Abteilung Investment Banking: Schiffsfinanzierung - Unterstützung der verantwortlichen Manager bei der Strukturierung und Abwicklung von Schiffsfinanzierungen - Unterstützung bei der Vorbereitung interner Gremienvorlagen für das Riskmanagement und Credit Asset Management
Sep 2006 – Okt 2006	<b>Western European Union, Paris</b> Praktikum beim Politischen Ausschuss der Versammlung der WEU - Unterstützung beim Verfassen eines (Buch-) Artikels zum Thema „EU’s Security Sector Reform Activities“ - Vorbereitung von Länder-Kurzanalysen
Jul 2006	<b>Kanzlei ZPG Ziegler Poncet Grumbach Carrard Luscher, Genf</b> Praktikum - Recherchen zum deutschen und schweizerischen Recht, insbesondere auf dem Gebiet des Schiedsverfahrens- und Gesellschaftsrechts - Übersetzung von juristischen Texten (Englisch / Französisch / Deutsch)

## **WEITERE QUALIFIKATIONEN**

---

Sprachen	Englisch (sehr gut) Französisch (gut) Chinesisch/Mandarin (Grundkenntnisse)  Latein (Großes Latinum) Altgriechisch (Graecum)
Computerkenntnisse	Word (sehr gut), PowerPoint, Excel (Grundkenntnisse)
Mediation u. Moderation	Ausbildung u. Tätigkeit als Tutor an der Universität Hamburg (2007 – 2008)

## **STIPENDIEN**

---

Sep 2010 – Aug 2013	Promotionsstipendiat der Konrad-Adenauer-Stiftung e.V., Aufnahme in das „Promotionskolleg Soziale Marktwirtschaft“
Okt 2010 – Jul 2011	Stipendiat des promotionsbegleitenden „Programme in European Private Law for Postgraduates“ mit Studienaufenthalten an den Universitäten Cambridge (England), Valencia (Spanien) und Katowice (Polen)
Aug 2005 – Jul 2006	Stipendiat der Dr. Eberhard Kornbeck-Stiftung während des Auslandsstudienjahres in China und der Schweiz

## **ENGAGEMENT UND INTERESSEN**

---

Ehrenamtliche Tätigkeiten	Mitarbeiter der Hamburger Bahnhofsmision (seit 2012)  Gründung und Aufbau des “Buddy Net”, eines Betreuungsnetzwerks für Austauschstudenten an der Universität Hamburg (2007 – 2010)  Mitglied und 1. Vorsitzender des Jugendgemeinderats Heilbronn (2000 – 2002)
Interessen	Sport (Tennis, Fußball) und Reisen (Asien, Indien, Nord- und Südamerika)