



ANALYSE

Christoph Trautvetter, Julia Jirmann  
Oktober 2025

# Wohlstand für alle!

*Sind niedrigere Unternehmenssteuern  
die Lösung oder Teil des Problems?*

Friedrich  
Ebert   
Stiftung

## Impressum

### Herausgeberin

Friedrich-Ebert-Stiftung e.V.  
Godesberger Allee 149  
53175 Bonn  
info@fes.de

### Herausgebende Abteilung

Abteilung Analyse, Planung und Beratung  
www.fes.de/apb

### Inhaltliche Verantwortung und Redaktion

René Bormann

### Kontakt

René Bormann  
Rene.Bormann@fes.de

### Bestellungen

apb-publikation@fes.de

### Lektorat

Sönke Hallmann

### Design

Bergsee, blau

### Titelbild

picture alliance / Anadolu | Mahmut Serdar Alakus

Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich-Ebert-Stiftung e.V. (FES). Eine gewerbliche Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet. Publikationen der FES dürfen nicht für Wahlkampfzwecke verwendet werden.

Der dieser Studie zugrunde liegende Datensatz wird nach Abschluss der Auswertungen, sofern vertragliche Regelungen oder interne Richtlinien der Friedrich-Ebert-Stiftung dem nicht entgegenstehen, im Archiv der sozialen Demokratie veröffentlicht. Forschungsdaten veröffentlichen wir unter <https://collections.fes.de>.

Oktober 2025

© Friedrich-Ebert-Stiftung e.V.

ISBN 978-3-98628-785-6

Weitere Publikationen der Friedrich-Ebert-Stiftung finden Sie hier:

➤ [www.fes.de/publikationen](http://www.fes.de/publikationen)



**Christoph Trautvetter, Julia Jirmann**  
Oktober 2025

# Wohlstand für alle!

*Sind niedrigere Unternehmenssteuern  
die Lösung oder Teil des Problems?*



# Inhalt

|                                                                               |           |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Vorwort</b> .....                                                          | <b>3</b>  |
| <b>1. Steuersenkung für wenige, Wohlstand für alle?</b> .....                 | <b>4</b>  |
| <b>2. Die Wirkung von Steuersenkungen</b> .....                               | <b>6</b>  |
| 2.1 Die Entwicklung von Investitionen und Wachstum in Deutschland ...         | 7         |
| 2.2 Der Zusammenhang von Steuersenkungen und Wachstum .....                   | 8         |
| 2.3 Die Wirkung von Steuersenkungen auf Beschäftigung & Löhne .....           | 9         |
| 2.4 Ursachen für die geringen Effekte der Steuersenkungen .....               | 9         |
| 2.5 Verteilungswirkung von Unternehmenssteuersenkungen .....                  | 10        |
| 2.6 Zwischenfazit .....                                                       | 11        |
| <b>3. Die Wirkmechanismen an konkreten Beispielen</b> .....                   | <b>12</b> |
| 3.1 Die Auswahl der Beispiele .....                                           | 12        |
| 3.2 Fragestellungen .....                                                     | 13        |
| 3.3 Die Ergebnisse zu den fünf Fallbeispielen im Überblick .....              | 13        |
| 3.4 Die vertiefte Fallstudie: Stefan Quandt und Susanne Klatten (BMW) ..      | 17        |
| <b>Fazit: Unternehmenssteuersenkung durch Milliardärsteuer begleiten</b> .... | <b>25</b> |
| Abbildungs- und Tabellenverzeichnis .....                                     | 28        |
| Literaturverzeichnis .....                                                    | 29        |
| Die Autor_innen .....                                                         | 32        |

# Vorwort

Innovationen, die bestehende Produkte aufwerten, neue Produkte ermöglichen und die Produktivität und damit den Wohlstand steigern, benötigen Investitionen. Um die privaten Investitionen in Deutschland ist es allerdings nicht gut bestellt. Ökonom\_innen und Vertreter\_innen der Wirtschaft führen dies vor allem auf die zu hohen Unternehmenssteuern zurück und fordern ihre Absenkung.

Politik griff diese Argumentation auf und senkte in den vergangenen Jahrzehnten mehrfach die Unternehmenssteuern mit dem Ziel, die privaten Investitionen zu steigern und Arbeitsplätze zu schaffen – von ca. 62 Prozent in den 1970ern, auf etwa 38 Prozent in 1981, auf knapp unter 30 Prozent im Jahr 2008. Eine weitere Absenkung in fünf Schritten ab 2028 auf 25 Prozent ist beschlossen.

Aber haben sich die Ziele eingestellt? Ein Blick in die Empirie zeigt, dass trotz Steuersenkungen private Nettoinvestitionen volatil und im Trend rückläufig sind. Ein Zusammenhang zwischen privaten Investitionen und der steuerlichen Belastung von Unternehmen ist empirisch nicht erkennbar. Auch Metastudien finden keinen stabilen Zusammenhang zwischen einer Absenkung der Unternehmenssteuern und der Entwicklung privater Investitionen.

Greift die steuerliche Perspektive also zu kurz? Erfordern nicht Investitionsentscheidungen vor allem stabile und positive Ertragsaussichten, Fachkräfte und eine hochwertige öffentliche Infrastruktur? Und welche Folgen haben die Steuersenkungen für die öffentlichen Haushalte und damit die öffentlichen Leistungen? Die vorliegende Studie nähert sich diesen Fragen. Auf Basis der Empirie und wissenschaftlicher Studien zeigt sie, dass Steuersenkungen nur einen geringen oder sogar negativen Effekt auf die wirtschaftliche Entwicklung haben.

Aber wo sind die Steuersenkungen gelandet? Statt Investitionen anzureizen, sind vermehrt Dividenden an die Eigentümer\_innen ausgeschüttet und Aktien zurückgekauft worden. Da nur die reichsten zehn Prozent der Deutschen in nennenswertem Umfang an Unternehmen beteiligt sind, haben diese vor allem von der Senkung der Unternehmenssteuern profitiert.

Gleichzeitig waren deutliche Haushaltsmindereinnahmen die Folge. Es lässt sich daraus schließen, dass sich mit den Absenkungen der Unternehmenssteuern die Verteilung deutlich verschlechtert hat. Der Zusammenhang der Steuersenkungen auf die deutschen Milliardenvermögen ist bis-

her unzureichend untersucht. Hier setzt die Studie an und zeigt, dass nicht die Gemeinschaft, sondern vor allem die größten deutschen Vermögen von den Steuersenkungen der vergangenen Jahrzehnte profitiert haben. Am Beispiel der fünf größten Vermögen zeigt sie, dass nur ein kleiner Teil davon nachweisbar in Investitionen und Arbeitsplätze in Deutschland geflossen ist. Unternehmenssteuersenkungen sind somit schlecht für den gesellschaftlichen Zusammenhalt und unter Umständen sogar schlecht für Wachstum und Arbeitsplätze.

Aber garantieren deutsche Milliardär\_innen als Ankeraktionär\_innen nicht, dass genügend Mittel investiert werden und damit der Wohlstand in Deutschland gesichert wird? Die Studie zeigt auch hier, dass reiche Ankeraktionär\_innen für den Unternehmenserfolg und die Verankerung in Deutschland nicht entscheidend sind.

Die Absenkung der Unternehmenssteuern ab 2028 ist beschlossen. Vorgeschaltet sind verbesserte Abschreibungsregeln, die einen direkten Einfluss auf die Investitionstätigkeit haben dürften. Mindestens genauso wichtig dürfte das Sondervermögen und damit die Ertüchtigung sowie der Ausbau der öffentlichen Infrastruktur für die privaten Investitionen sein. Um sicherzustellen, dass die Steuersenkungen nicht zu einem Rückbau der öffentlichen Leistungen und Infrastrukturen führen, was negative Folgen für das Investitionsklima zur Folge hätte, müssen Wege für die Finanzierung der Steuerausfälle gefunden werden. Hier ist eine Milliardärsteuer denkbar, die, wie die Studie zeigt, beispielsweise von den BMW-Erb\_innen aus den ausgeschütteten Gewinnen in den vergangenen Jahren hätte gezahlt werden können.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre.

René Bormann

# 1. Steuersenkung für wenige, Wohlstand für alle?

Vor 30 Jahren wurde Deutschland als „kranker Mann“ Europas stilisiert. Sachverständigenrat und Wirtschaftsverbände sahen die Zukunft des Standorts im internationalen Wettbewerb gefährdet. Die Arbeitslosigkeit lag über zehn Prozent. Vor diesem Hintergrund plädierte schließlich auch die SPD dafür, Betriebsvermögen von der Vermögensteuer auszunehmen und die Steuern auf Unternehmensgewinne zu senken.

Nachdem die Vermögensteuer bereits 1997 von Union und FDP ausgesetzt wurde, reformierten SPD und Grüne um den Jahrtausendwechsel die Unternehmenssteuern umfassend. Durch eine Steuersenkung und die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens (später ersetzt durch das Teileinkünfteverfahren<sup>1</sup>) sorgten sie dafür, dass von den operativ tätigen Unternehmen genauso wie den rein vermögensverwaltenden Holding-Gesellschaften einbehaltene Gewinne deutlich niedriger besteuert werden. Ziel war, das Wirtschaftswachstum in Deutschland zu stärken und Investitionen anzuregen (Deutscher Bundestag 2000). 2008 senkten Union und SPD den Körperschaftsteuersatz – auf einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne – um weitere zehn Prozentpunkte, erneut mit dem erklärten Ziel, private Investitionen und Wirtschaft anzukurbeln (Deutscher Bundestag 2007). Insgesamt ergab sich so eine der umfassendsten Steuersenkungen aller OECD-Staaten.<sup>2</sup> Der effektive Steuersatz auf einbehaltene Unternehmensgewinne, einschließlich der Vermögensteuer, sank von mehr als 60 Prozent auf weniger als 30 Prozent.<sup>3</sup> Dadurch haben Unternehmensbesitzer\_innen bzw. Anteilseigner\_innen – anders als Privatpersonen – die Möglichkeit, Vermögen in steuerlich privilegierter Weise anzuhäufen. Auch für ausgeschüttete Gewinne sank der Spitzensteuersatz in mehreren Schritten von 53 Prozent auf nur noch 45 Prozent.

Aktuell befindet sich die deutsche Wirtschaft angesichts hoher Energiepreise, geopolitischer Unsicherheit, gestiegener Zinsen und der unberechenbaren Handelspolitik der USA unter Donald Trump im dritten Jahr in Folge in einer Phase der Stagnation. 2023 und 2024 ist die deutsche Wirtschaftsleistung um insgesamt 0,5 Prozent ge-

schrumpft. Die Zahl der Beschäftigten erreichte dagegen ein Rekordhoch. Die Arbeitslosenquote lag mit sechs Prozent nur einen Prozentpunkt über dem Minimum aus dem Jahr 2019. Die Zahl der Arbeitslosen ist zuletzt aber wieder über die Marke von 3 Millionen gestiegen.

In diesem Umfeld wurde, erneut mit Verweis auf den internationalen Standortwettbewerb, Investitionen und Arbeitsplätze, im Juli 2025 die nächste Steuersenkung für Unternehmen beschlossen (sogenannter „Investitionsbooster“, vgl. BGBl. 2025). Das Gesetzespaket sieht neben der Einführung degressiver Abschreibungen für Investitionen im Inland, steuerlicher Sonderregelungen für E-Fahrzeuge und einer erweiterten Forschungszulage ab 2028 auch eine schrittweise Senkung der Körperschaftsteuer vor.

Welchen tatsächlichen Einfluss Steuersenkungen auf Investitionen und Beschäftigungen haben, war bei der Expertenanhörung zum aktuellen Gesetzesentwurf der zentrale Streitpunkt unter den geladenen Sachverständigen (Deutscher Bundestag – Finanzausschuss 2025). Die Studien- und Datenlage dazu ist allerdings ziemlich eindeutig: Steuersenkungen für Unternehmen können unter Umständen zwar einen positiven Effekt auf Wachstum, Investitionen und Arbeitsplätze haben, dieser Effekt ist jedoch meistens so gering, dass er von anderen Maßnahmen – z. B. steigenden Steuern oder Ausgabenkürzungen zur Finanzierung dieser Steuersenkungen – überlagert und überkompensiert wird. In einer Antwort auf eine parlamentarische Frage vom Juli 2025 stellt das Bundesfinanzministerium (BMF) diese Ergebnisse gleichwohl infrage. Sie hingen „von einer Vielzahl unterschiedlicher Parameter ab. Allgemein gültige Aussagen können vor diesem Hintergrund nicht durch die Mittelung der Ergebnisse vieler unterschiedlicher Studien erreicht werden“. Als Rechtfertigung dafür, dass etwa 90 Prozent der Steuersenkung den zehn Prozent der größten und ohnehin profitabelsten Konzernen zugutekommen, führt das BMF in seiner Antwort weiter aus: „Eine solche Maßnahme hat auch eine wichtige Signalwirkung, die Investitionen am Standort Deutschland im internationalen Wettbewerb attraktiver macht. Dies kann zu

1 Halb- und Teileinkünfteverfahren sorgen dafür, dass Unternehmensgewinne in zwei Stufen besteuert werden – zunächst über die Unternehmenssteuer auf Unternehmensebene und danach über die Einkommensteuer bei der Ausschüttung der besteuerten Gewinne. Um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden, unterliegt nur ein Teil der ausgeschütteten Dividende der Kapitalertragsteuer. Vor der Umstellung konnten bereits gezahlte Unternehmenssteuern auf die Einkommensteuer angerechnet werden.

2 Nur 14 Länder haben ihren Steuersatz auf Unternehmensgewinne laut OECD Corporate Tax Statistics seit 2000 um mehr als 20 Prozentpunkte und damit ähnlich stark wie Deutschland gesenkt (vgl. OECD 2024a).

3 Mitte der 1990er Jahre lag der kombinierte Satz aus Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer noch bei rund 57 Prozent – unter Einbeziehung der damals erhobenen Vermögensteuer sogar bei über 60 Prozent. Heute beträgt der nominelle Steuersatz auf einbehaltene Gewinne 30 Prozent.

positiven Investitions- und Wachstumseffekten führen und dementsprechend auch die Steuereinnahmebasis durch eine höhere Wirtschaftsleistung erhöhen“ (Deutscher Bundestag 2025).

Die hier vorliegende Analyse verfolgt angesichts dieser Sachlage zwei Ziele: Sie fasst die bestehende Literatur zur Wirkung von Unternehmenssteuersenkungen auf Wachstum, Investitionen und Arbeitsplätze zusammen und wertet die Datenlage in Bezug auf die Steuersenkungen aus dem Jahr 2000 und 2008 in Deutschland aus (Kapitel 2). Anschließend untersucht und beschreibt sie die Wirkung von Steuersenkungen anhand konkreter Beispiele, um die kausalen Zusammenhänge und Wirkmechanismen hinter den niedrigen Korrelationswerten zwischen Steuersenkungen und Wachstum zu illustrieren (Kapitel 3). Dafür werden die fünf größten deutschen Vermögen und die mit diesen verbundenen Unternehmen im Detail betrachtet. Eine vertiefte Analyse zu einem dieser fünf Fälle, den BMW-Erb\_innen, zielt in diesem Kontext auf mögliche Rückschlüsse zu der Fragestellung, ob von einer Besteuerung großer Vermögen, also einer Milliardärsteuer, potenziell negative Wirkungen für Strategie und Unternehmenserfolg zu erwarten wären. Aus methodischer Perspektive relevant ist hier zudem die Frage, ob systematische, zahlenbasierte und qualitative Fallstudien eine geeignete Ergänzung zu den bisherigen quantitativen Analysen sein können.

## 2. Die Wirkung von Steuersenkungen

Nach mehreren Steuersenkungen in anderen EU- und OECD-Ländern lag Deutschland im Jahr 2024 mit einem nominalen Unternehmenssteuersatz von rund 30 Prozent 2,8 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der G7-Staaten. Der effektive Steuersatz für Investitionen – unter Berücksichtigung beschleunigter Abschreibungen und anderer Maßnahmen – lag laut Vergleichsrechnung der OECD bei 26,6 Prozent (OECD 2024a). Damit bewegt sich Deutschland im internationalen Vergleich im oberen Mittelfeld. Die jüngst beschlossenen Steuersenkungen widersprechen allerdings einem internationalen Trend: Im Jahr 2023 haben laut OECD erstmals mehr Staaten ihre Unternehmenssteuern erhöht statt gesenkt (seit 2015) – darunter viele EU-Länder, die auf gezielte Investitionsanreize setzen statt auf pauschale Entlastungen (OECD 2024b). Die Steuersenkungen in Deutschland bergen damit die Gefahr, den schädlichen Unterbietungswettbewerb neu zu entfachen.

Das betriebswirtschaftlich einleuchtende Argument, dass niedrigere Steuern zu höheren Renditen führen und damit die Attraktivität von Investitionen steigern, lässt sich nicht ohne Weiteres auf die volkswirtschaftliche Entwicklung übertragen. Unternehmenssteuersenkungen können Investitionen, Produktivität und Wachstum über verschiedene

Wirkungsmechanismen sowohl positiv als auch negativ beeinflussen.

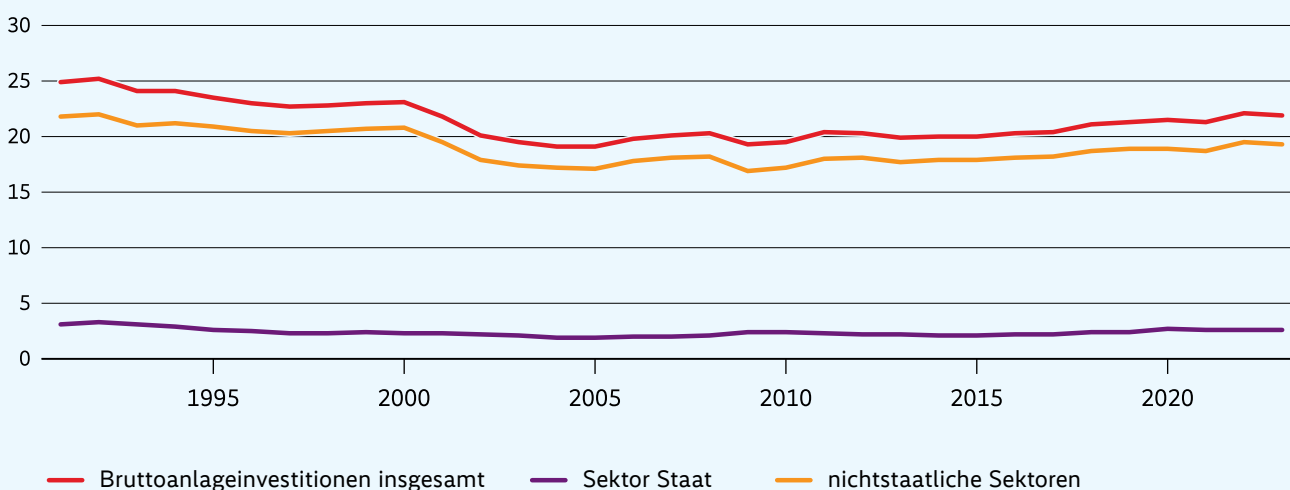
Betriebswirtschaftlich betrachtet reduzieren Steuersenkungen die Kapitalkosten und verbessern die Nettorendite von Investitionen. Das kann zu höheren Investitionen und dadurch zu Produktivitätssteigerungen führen sowie Kapitalzuflüsse aus dem Ausland steigern (Djankov et al. 2010; Ferede/Dahlby 2012). Steuern sind dabei allerdings nur einer von vielen Faktoren für die Investitionsentscheidung. Außerdem können sinkende Unternehmenssteuern beispielsweise auch den Markteintritt erleichtern, was zu steigendem Wettbewerb und damit zu geringeren Gewinnmargen führt und damit die Investitionsbereitschaft sogar dämpfen kann (Chen et al. 2017; Ferraro et al. 2020).

Aus volkswirtschaftlicher Sicht hängt die Wirkung von Steuersenkungen aber ganz entscheidend von deren Gegenfinanzierung ab: Werden Unternehmenssteuersenkungen etwa durch höhere Abgaben auf Arbeit oder durch Kürzungen bei öffentlichen Investitionen (z. B. Bildung, Infrastruktur, Forschung) kompensiert, können die gesamtwirtschaftlichen Effekte gering oder sogar negativ ausfallen (Aghion et al. 2013).

Abb. 1

### Entwicklung der Investitionsquote

in Prozent des BIP



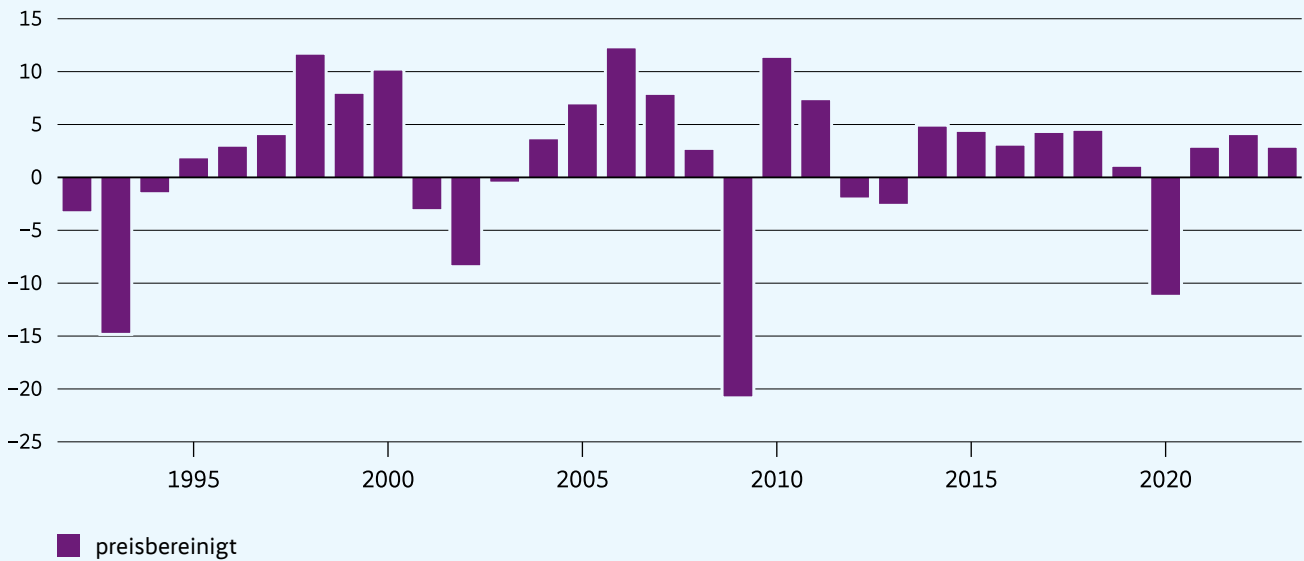
Quelle: Destatis 2025a.



## Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen

Abb. 2

in Prozent



Quelle: Destatis 2025a.

### 2.1 Die Entwicklung von Investitionen und Wachstum in Deutschland

Zur Einschätzung der Wirkungen vergangener Steuerreformen auf das Investitionsverhalten in Deutschland bietet sich zunächst ein Blick auf zentrale gesamtwirtschaftliche Kennzahlen an. Die aggregierten Daten zeigen: Von den Unternehmenssteuersenkungen gehen keine belegbaren Investitionsimpulse aus. Weder die Steuerreform von 2001 noch die Steuersenkung von 2008 führten zu nachweisbaren, substantziellen Investitionssteigerungen (siehe Abbildung 1).

Auch der Blick auf die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen (z. B. Maschinen, Geräte, Fahrzeuge), die noch schneller und direkter auf steuerliche Anreize reagieren sollten, zeigt keinen eindeutigen Trend. In den Jahren direkt nach den Steuersenkungen im Jahr 2001 und 2008 gehen die Investitionen sogar recht deutlich zurück. Wenn dann tritt die Wirkung mit Verzögerung ein. Der zwischenzeitliche Anstieg der Investitionen in den Jahren 2010 und 2011 dürfte aber primär auf die konjunkturelle Erholung nach dem starken Rückgang infolge der Finanzkrise im Jahr 2009 zurückzuführen sein (siehe Abbildung 2). Insgesamt überlagern und dominieren Krisen, Konjunkturzyklen und externe Faktoren, wie z.B. die Nachfrage nach deutschen Exporten in China oder der Preis für russisches Gas, die Effekte der Steuersenkungen. Deswegen hängt das Ergebnis von Regressionsanalysen, die das Verhältnis von Steuersenkungen und Investitionen statistisch untersuchen, stark von den gewählten Zeiträumen und getroffenen Annahmen ab.

Allerdings zeigt sich die schwache Korrelation auch beim Wirtschaftswachstum: Lag das durchschnittliche Wirtschaftswachstum Deutschlands in den 1990er Jahren noch bei 2,19 Prozent, betrug es nach den Steuersenkungen für einbehaltene Gewinne im Zeitraum 2002 bis 2008 nur noch 1,25 Prozent. Seit der letzten Körperschaftsteuersenkung im Jahr 2008 lag das durchschnittliche Wachstum bei 1,29 Prozent bzw. unter Vernachlässigung der Finanzkrise 2008/2009 seit 2011 bei 1,44 Prozent (siehe Tabelle 1). In der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg waren die Wachstumsraten bei gleichzeitig hohen Steuersätzen noch deutlich höher.

### Entwicklung der Wachstumsrate

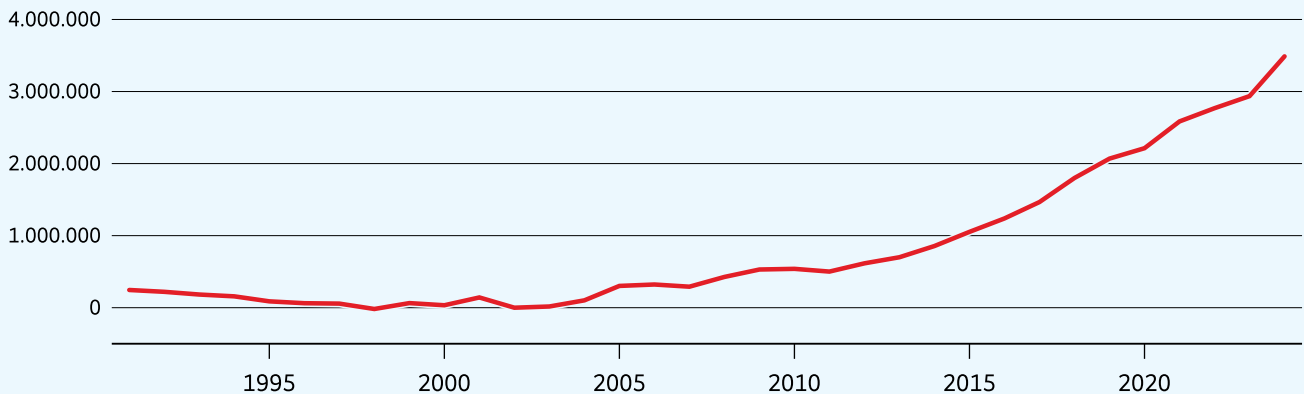
Tab. 1

|                                                    | DURCHSCHNITTLICHES<br>WIRTSCHAFTSWACHSTUM,<br>IN PROZENT |
|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 1990–2001                                          | 2,19                                                     |
| 2002–2008                                          | 1,25                                                     |
| 2009–2018                                          | 1,29                                                     |
| ohne Finanz- und<br>Coronakrise<br>(2012 bis 2019) | 1,44                                                     |

Quelle: Destatis 2025b.

## Entwicklung des Vermögenssaldos\* mit dem Ausland

in Mio. Euro



\* Saldo aus finanziellen Aktiva und Passiva aller Sektoren gegenüber dem Ausland.  
Quelle: Deutsche Bundesbank 2025.

Schließlich gibt der Blick auf den Finanzierungssaldo der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (also den Unternehmenssektor) eine mögliche Erklärung für die ausbleibende Investitionszunahme in Deutschland: Statt der Nettoinvestitionen in Deutschland ist demnach vor allem der Finanzierungssaldo gegenüber dem Ausland gestiegen, also Kapital dorthin abgeflossen (siehe Abbildung 3). Eine Analyse für die Jahre 1950 bis 2017 zeigt, dass Deutschland auch beim Kapitalexport Weltmeister ist: Kein anderes Land investiert so viel im Ausland wie die Bundesrepublik. Gleichzeitig liegen aber die Renditen der deutschen Auslandsinvestitionen zwei bis fünf Prozentpunkte unter denen anderer Länder und drei Prozentpunkte unter den Investitionen im Inland. Die Diversifikation in Bezug auf wirtschaftliche und demografische Risiken ist ebenfalls gering. Die Forscher\_innen sprechen deswegen auch vom dummen deutschen Geld (vgl. z. B. Hünnekes et al. 2019).

## 2.2 Der Zusammenhang von Steuersenkungen und Wachstum

Die Tatsache, dass sich aus den Daten zu Wirtschaftswachstum und Investitionen nach den Steuersenkungen aus den Jahren 2001 und 2008 kein positiver Zusammenhang ablesen lässt, deckt sich mit der aktuellen empirischen Forschung. Eine Metaanalyse von 441 Schätzungen aus 42 Primärstudien unterschiedlicher Länder findet ebenfalls keine signifikanten Effekte von Unternehmenssteuersenkungen auf Wirtschaftswachstum, Investitionen und Beschäftigung. Im Durchschnitt aller Schätzungen würde eine Körperschaftsteuersenkung um zehn Prozentpunkte demnach trotz der extrem hohen Kosten einer solchen Senkung das jährliche BIP-Wachstum um nur 0,2 Prozentpunkte erhöhen. Werden mögliche Publikationsverzerrungen berücksichtigt (das heißt, die Tendenz, dass Studien mit signifikanten Pro-Steuersenkungs-Ergebnissen

eher veröffentlicht werden), verschwindet selbst dieser moderate Effekt. Mit anderen Worten: Unternehmenssteuersenkungen zeigen – bereinigt um Verzerrungen – im Mittel keinen nachweisbaren Effekt auf das Wachstum (Gechert/Heimberger 2022). Zu ähnlichen Ergebnissen kommt auch ein Team aus Top-Ökonom\_innen aus den USA (Bajardi 2019).

Im Unterschied zu früheren OECD-Analysen, denen zufolge Unternehmenssteuern zu den wachstumsschädlichsten Abgaben zählen – etwa im Vergleich zu Konsum- oder Grundsteuern –, kommen neuere Untersuchungen also zu gegensätzlichen Befunden: Pauschale Steuersatzsenkungen gelten heute als teuer und ineffizient. Der Einfluss des Unternehmenssteuersatzes auf das Wachstum fällt demnach insgesamt gering aus und hat sich seit der Finanzkrise 2008/09 weiter abgeschwächt. Einzelne Schätzungen belegen sogar: In bestimmten Fällen gingen sinkende Steuersätze mit rückläufigen Investitionen einher, obwohl für andere Einflussfaktoren kontrolliert wurde. Langfristiges Wachstum wird inzwischen stärker durch Innovation, Wissenstransfers und institutionelle Rahmenbedingungen getragen als durch zusätzliche Kapitalakkumulation. Als wirksamere Instrumente gelten gezielte Abschreibungsregeln, die in den Analysen nach wie vor positive Investitionsanreize zeigen (Eichfelder et al. 2022; Hanappi et al. 2023; International Monetary Fund 2024), sowie Maßnahmen, die die Nachfrage erhöhen, z. B. staatliche Investitionen oder auch Steuersenkungen für Konsument\_innen. Wie wichtig der Blick auf die Wechselwirkungen zwischen verschiedenen Steuern ist und dass genau diese in vielen bisherigen Modellen und ökonometrischen Analysen unzureichend erfasst wurden, zeigen Kawano et al. (2025) in ihrer Studie. So wird z. B. deutlich, dass eine durch Erhöhung der indirekten Steuern finanzierte Unternehmenssteuersenkung keine messbaren positiven Wachstumseffekte hat.

Auch ein Blick auf die Bilanz der US-Steuerreform von 2017 bestätigt dieses Bild: Die konjunkturellen Impulse aus der dortigen Steuersenkung um 14 Prozentpunkte reichten lediglich aus, um etwa 15 Prozent der Mindereinnahmen zu kompensieren – der Großteil der Ausfälle blieb als strukturelles Defizit bestehen (Kennedy et al. 2022). Laut Internationalem Währungsfonds stiegen vor allem die Nachsteuergewinne, insbesondere in Märkten mit hoher Unternehmenskonzentration, während reale Wachstumsimpulse ausblieben (Kopp et al. 2019).

Für Deutschland schätzt eine aktuelle Modellanalyse des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) die mögliche Wachstumswirkung der 2025 umgesetzten Steuersenkungen mit dem Ergebnis, dass eine schrittweise Senkung des Körperschaftsteuersatzes um fünf Prozentpunkte selbst in dieser optimistischen Schätzung nach zehn Jahren lediglich zusätzliche Investitionen von 10,2 Milliarden Euro bringen und das Wachstum um 0,16 Prozent steigern würde. Trotz des zusätzlichen Wachstums würden die Steuereinnahmen aber um 17 Milliarden Euro im Jahr niedriger ausfallen. Der Selbstfinanzierungseffekt läge damit bei lediglich 20 Prozent (IW Köln 2024). Mögliche negative Folgewirkungen aus sinkenden Staatseinnahmen – z. B. Kürzungen bei öffentlichen Investitionen oder Steuererhöhungen an anderer Stelle – bleiben dabei noch völlig unberücksichtigt.

## 2.3 Die Wirkung von Steuersenkungen auf Beschäftigung & Löhne

Befürworter\_innen niedriger Unternehmenssteuern argumentieren häufig, dass solche Maßnahmen zu steigenden Löhnen führen. Die empirische Evidenz stützt diese These allerdings nur eingeschränkt. Studien zeigen zwar, dass ein Teil der Körperschaftsteuer wirtschaftlich auf die Beschäftigten übergeht – doch der Effekt auf die Löhne ist insgesamt moderat und vor allem ungleich verteilt.

Eine umfassende Metaanalyse auf Basis von 16 Primärstudien zeigt: Wird der Publikationsbias berücksichtigt, führt ein Anstieg des Körperschaftsteuersatzes um einen Prozentpunkt im Schnitt lediglich zu einem Lohnrückgang von etwa 0,11 Prozent bis 0,24 Prozent. Das deutet darauf hin, dass auch umgekehrt – bei Steuersenkungen – nur geringe Lohnzuwächse zu erwarten sind (Knaisch/Pöschel 2021). Eine aktuelle Paneldatenanalyse zeigt außerdem: Länder mit höheren Unternehmenssteuern und effektiver Steuerdurchsetzung erzielen im Schnitt bessere wirtschaftliche Ergebnisse, höhere Löhne und eine höhere Beschäftigungsqualität (Public Services International 2025).

In den USA führte die Steuerreform von 2017 (Tax Cuts and Jobs Act) zwar zunächst zu moderaten Lohnzuwächsen, diese entfielen jedoch fast ausschließlich auf Führungskräfte und das oberste Einkommensdezil innerhalb der Unternehmen. Für die übrigen 90 Prozent der Beschäftigten blieb das Einkommen unverändert (Kennedy et al.

2023). Eine aktuelle Studie findet außerdem keine empirischen Hinweise darauf, dass durch Unternehmenssteuersenkungen bedingte Steigerungen des verfügbaren Einkommens der gesellschaftlichen Oberschicht zu nennenswerten Einkommensverbesserungen der Mittel- und Unterschicht geführt haben (sogenannter Trickle-Down-Effekt, vgl. Kindsgrab 2022).

Schließlich zeichnet selbst die oben beschriebene optimistischste Berechnung des IW Köln ein ernüchterndes Bild der zu erwartenden Arbeitsmarktwirkung: Demnach schafft eine Senkung des Körperschaftsteuersatzes um fünf Prozentpunkte nach zehn Jahren lediglich 13.900 zusätzliche Arbeitsplätze – wiederum ohne mögliche negative Folgen auf den Arbeitsmarkt durch gegebenenfalls ausbleibende öffentliche Investitionen oder Steuererhöhungen zu berücksichtigen (IW Köln 2024).

## 2.4 Ursachen für die geringen Effekte der Steuersenkungen

Mehrere Faktoren sind dafür verantwortlich, dass Unternehmenssteuersenkungen nur geringe Wachstumseffekte haben – und folglich auch die Senkung der Körperschaftsteuer ab 2028 keine nennenswerten Wachstumseffekte in Deutschland haben wird.

1. Fehlende Nachfrage und negative Effekte auf Staatsausgaben: In Zeiten globaler Unsicherheit oder schwacher Nachfrage bleibt Kapital trotz höherer Nachsteuergewinne oft ungenutzt. Fiskalische Impulse über Staatsausgaben wirken in rezessiven Phasen deutlich stärker, weil sie die Nachfrage direkt stützen – und damit erst die Voraussetzungen schaffen, unter denen Unternehmen überhaupt bereit sind zu investieren (Gechert/Rannenberg 2018; Matvejevs/Tkacevs 202).
2. Andere strukturelle Investitionshemmnisse: Die Bedeutung von Unternehmenssteuern für Standortentscheidungen wird in der politischen Debatte häufig überschätzt. Untersuchungen, die den Einfluss von Steuern nicht isoliert betrachten, sondern in Relation zu anderen Standortfaktoren setzen, kommen zu dem Ergebnis, dass Aspekte wie eine leistungsfähige Infrastruktur, der Zugang zu qualifizierten Fachkräften, ein innovationsfreundliches Umfeld sowie effiziente und verlässliche Verwaltungsprozesse für Unternehmen oftmals eine deutlich größere Rolle spielen als das steuerliche Niveau (Bui et al. 2025). Auch der Global Competitiveness Index des World Economic Forum, der die Wettbewerbsfähigkeit von Ländern vergleicht, misst der Höhe von Steuern nur nachrangige Bedeutung zu. Steuern werden dabei nicht als eigenständiger Wettbewerbsfaktor bewertet. Steuern fließen in der Bewertung lediglich indirekt über makroökonomische und institutionelle Indikatoren ein (World Economic Forum 2019). Das heißt, wenn strukturelle Investitionshemmnisse bestehen – etwa regulatorische Unsicherheit, Arbeitskräftemangel, marode Ver-

kehrs- und Energieinfrastruktur oder hohe Energiepreise – wirken steuerliche Entlastungen nur begrenzt. Solche Hemmnisse lassen sich nicht durch niedrigere Steuern kompensieren. Deswegen entfalten Unternehmenssteuersenkungen keinen oder nur einen sehr geringen Effekt auf reale Investitionen (LBBW 2025; Scheuermeyer 2025). Deutsche Unternehmen haben durch die Steuersenkungen der Vergangenheit bereits große Gewinnrücklagen aufgebaut. Weitere Steuersenkungen dürften an der fehlenden Investitionsbereitschaft wenig ändern.

3. Fehlende Zielgenauigkeit und Mitnahmeeffekte: Laut Körperschaftsteuerstatistik entfallen rund 90 Prozent der steuerpflichtigen Gewinne auf das profitabelste Zehntel der Unternehmen.<sup>4</sup> Entsprechend käme eine Körperschaftsteuersenkung vor allem diesen wenigen Unternehmen zugute, die häufig bereits sehr hohe Gewinnrücklagen gebildet haben, aber trotzdem nicht investieren (Giovanazzi/Victor 2024). Hinzu kommt, dass der reduzierte Steuersatz – anders als Abschreibungs-erleichterungen oder Investitionszulagen – unabhängig davon greift, ob ein Unternehmen realwirtschaftlich Investitionen tätigt. Steuerlich macht es also keinen Unterschied, ob zusätzliche Gewinne in Deutschland investiert, als Liquiditätsreserve gehalten, im Ausland oder am Kapitalmarkt angelegt, für Aktienrückkäufe und höhere Ausschüttungen verwendet oder zur Schuldentilgung eingesetzt werden. Auch deshalb ist der Effekt der Steuersenkungen auf die Investitionen gering. Bei den Ausschüttungen kommt hinzu, dass ein erheblicher Teil an Anteilseigner\_innen im Ausland sitzt: Mindestens 52,6 Prozent der DAX-Aktien befinden sich in ausländischem Besitz, nur 33,1 Prozent gehören Inländer\_innen.<sup>5</sup> Diese Mitnahmeeffekte mindern die gesamtwirtschaftliche Wirksamkeit der Steuerentlastung. Illustrieren lassen sich diese Mitnahmeeffekte an zwei Beispielen: So hat BMW seit 1999 mehr als 90 Milliarden Euro Gewinnrücklagen angehäuft und zuletzt einen Gewinn von 11 Milliarden Euro vor Steuern erwirtschaftet. Die zusätzliche Steuersenkung würde den Nachsteuergewinn von BMW zum heutigen Zeitpunkt schätzungsweise um weitere 250 Millionen Euro pro Jahr erhöhen.<sup>6</sup> Auch die vier großen Digitalkonzerne (Microsoft, Apple, Meta und Alphabet) würden – trotz der umfangreichen Gewinnverschiebung – bei einer Körperschaftsteuersenkung um fünf Prozent schätzungsweise 50 Millionen Euro einsparen, ihr effektiver Steuersatz auf deutsche Gewinne würde unter drei Prozent sinken. Im Vergleich zu den ohnehin sehr hohen Gewinnen und Gewinnrücklagen entsteht dadurch kein spürbarer Investitionsanreiz. Auf der anderen Seite unterliegen kleine und mittlere Unternehmen sowie Kleingewerbetreibende oft nicht einmal der Kör-

perschaftsteuer und weisen im Schnitt deutlich niedrigere Gewinne aus. Auch für innovative Unternehmen und zukunftsorientierte Unternehmen, die derzeit noch keine Gewinne erzielen, bleibt die Steuersenkung zunächst wirkungslos.

Insgesamt zeigt sich, dass Unternehmenssteuersenkungen ein teures und ineffizientes Instrument zur Förderung von Wachstum und Investitionen sind, das auch künftig nur geringe Wachstumseffekte erwarten lässt.

## 2.5 Verteilungswirkung von Unternehmenssteuersenkungen

Während Unternehmenssteuersenkungen im besten Fall nur geringe Auswirkungen auf Wachstum, Investitionen und Arbeitsplätze haben, sind die verteilungspolitischen Wirkungen eindeutig negativ. Eine groß angelegte Studie von Hope und Limberg (2022) zu Steuersenkungen in 18 OECD-Ländern zwischen 1965 und 2015 belegt: Die Steuersenkungen hatten keinen nachweisbaren Einfluss auf das Wirtschaftswachstum oder die Arbeitslosigkeit, führten aber zu einer Zunahme der Einkommensungleichheit (Hope/Limberg 2020; OECD 2015). Da wie ausgeführt Steuersenkungen auf Unternehmensgewinne nicht zu höheren Investitionen, sondern zu höheren Nachsteuergewinnen führen, profitieren von ihnen vor allem Unternehmensinhaber\_innen und Anteilseigner\_innen großer, rentabler Unternehmen. Eine Analyse im Auftrag der brasilianischen G20-Präsidentschaft zeigt zudem, dass niedrige Steuern auf Unternehmensgewinne weltweit dazu führen, dass der effektive Steuer- und Abgabensatz für Superreiche auch niedriger ausfällt als für durchschnittliche Angestellte (Zucman 2024).

Auch für Deutschland zeigen Fallanalysen und Modellrechnungen, dass sehr reiche Menschen im Verhältnis zu ihrem tatsächlichen Einkommen niedrigere effektive Steuersätze zahlen, weil sie einen Großteil ihrer Gewinne nicht direkt versteuern, sondern in ihren Unternehmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften steuerbegünstigt ansparen können (Jirmann/Trautvetter 2024). Schätzungen zufolge entfallen in Deutschland fast 90 Prozent der Entlastungen durch Unternehmenssteuersenkungen auf die einkommensstärksten zehn Prozent – und ganze 70 Prozent auf das reichste eine Prozent der Bevölkerung (Bach 2025). Auch als Folge der Steuersenkungen hat die Einkommensungleichheit daher zuletzt stark zugenommen. Bezogen die unteren 50 Prozent 1995 noch 25,91 Prozent des Nationaleinkommens, waren es 2017 nur noch 13,48 Prozent. Im gleichen Zeitraum nahm der Anteil des obersten Prozents von 21,0 Prozent auf 29,76 Prozent zu (Eichfelder 2025).

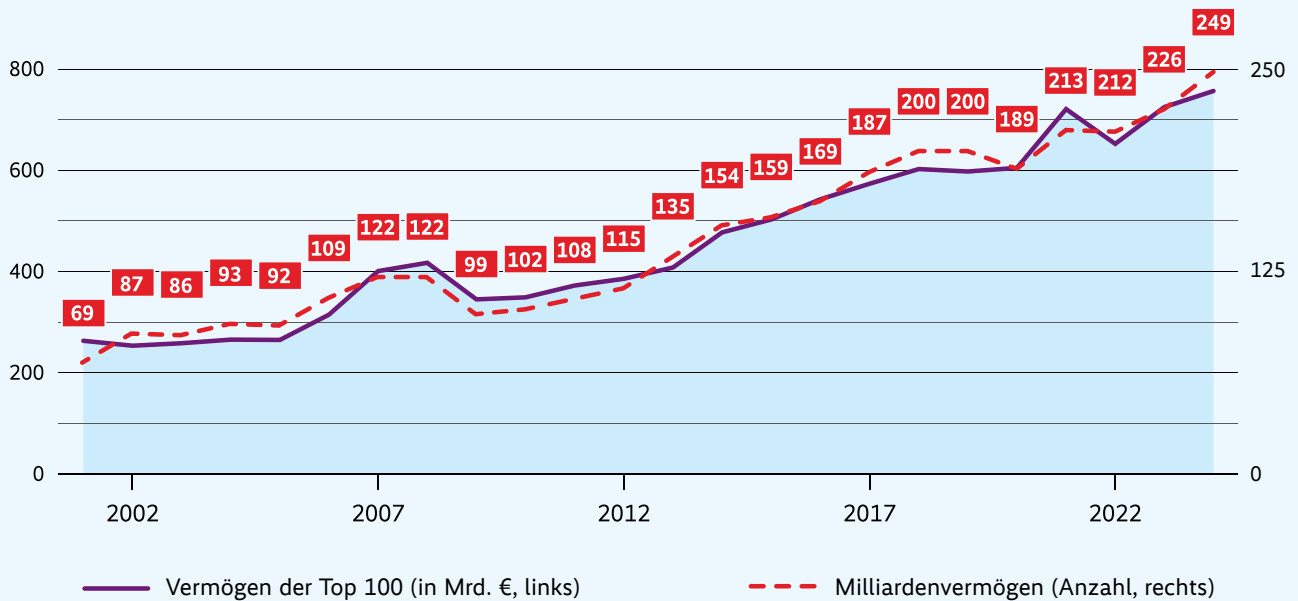
<sup>4</sup> Eigene Berechnungen mit der Körperschaftsteuerstatistik 2020; Tabelle 73211-07 (Destatis 2025c).

<sup>5</sup> Rund 14,3 Prozent sind statistisch nicht zuordenbar (z. B. bei Fonds ohne bekannte Endinvestor\_innen) und dürften teils ebenfalls im Ausland liegen, sodass der reale Auslandsanteil wohl über 52,6 Prozent liegt (vgl. EY 2025).

<sup>6</sup> Der deutsche Anteil der Gewinne wird hier anhand des Mitarbeiteranteils (56,5 Prozent) und des Anteils der langfristigen Vermögenswerte in Deutschland (43,3 Prozent) auf etwa 50 Prozent geschätzt.

## Entwicklung der Milliardenvermögen

Abb. 4



Quelle: eigene Berechnung basierend auf den jährlichen Reichenlisten des Manager Magazins (korrigiert für veränderte Familienzusammensetzung).

Während die ärmere Hälfte bis heute so gut wie kein Vermögen aufbauen konnte, sind die Milliardenvermögen seit den 2000 Jahren deutlich gewachsen. Seit 2001 – dem Jahr der ersten Unternehmenssteuersenkung und der ersten Veröffentlichung der Reichenliste im *Manager Magazin* – ist die Zahl der Milliardenvermögen in Deutschland von 69 auf 249 gestiegen. Der Wert ihrer Vermögen hat sich von 268 Milliarden Euro auf 978 Milliarden Euro etwa vervierfacht. Die reichsten 100 haben ihr Vermögen fast verdreifacht, das BIP hat sich in der Zwischenzeit dagegen – in nominalen Werten – nur verdoppelt (siehe Abbildung 4). Dabei sind an Beteiligungsgesellschaften ausgeschüttete und über den Finanzmarkt reinvestierte Gewinne nur unvollständig berücksichtigt. Die tatsächlichen Vermögen sind nach unserer Schätzung noch einmal 50 bis 100 Prozent größer (Jirmann/Trautvetter 2023).

Prozent der Bevölkerung. Welche möglichen Wirkmechanismen hinter diesen geringen Wachstumseffekten von Unternehmenssteuersenkungen stecken, beschreibt das folgende Kapitel anhand fünf konkreter Beispiele.

## 2.6 Zwischenfazit

Die moderne volkswirtschaftliche Theorie zeigt: Eine Absenkung der Unternehmenssteuern ist nicht geeignet, den nationalen Wohlstand zu steigern. Mehrere aktuelle Studien belegen, dass die Wirkungen auf Investitionen und BIP sowie die Selbstfinanzierungseffekte gering sind. Werden die Effekte der Einnahmefälle für die öffentlichen Haushalte berücksichtigt, kann sogar von negativen Wirkungen ausgegangen werden. Eindeutig ist der negative Effekt auf die Verteilung von Einkommen und Vermögen. In Deutschland entfallen fast 90 Prozent der Entlastungen durch Unternehmenssteuersenkungen auf die einkommensstärksten zehn Prozent und 70 Prozent auf das reichste



### 3.

# Die Wirkmechanismen an konkreten Beispielen

Angesichts der sehr geringen Korrelation von Steuersenkungen und Wachstum, Investitionen sowie Arbeitsplätzen untersuchen wir im Folgenden die kausalen Zusammenhänge und Wirkmechanismen zwischen Steuersenkungen und Wachstum anhand der fünf größten deutschen Vermögen. Wir möchten an den Beispielen zudem nachzeichnen, ob und inwiefern die aggregierten Zahlen die reale Entwicklung adäquat abbilden.

Das Kapitel ist dafür wie folgt strukturiert: Kapitel 3.1 und 3.2 enthalten methodische Informationen zur Auswahl der Fallbeispiele und den untersuchten Fragestellungen. Kapitel 3.3 fasst die Ergebnisse der fünf Fallbeispiele in Bezug auf die zu untersuchenden Fragestellungen zusammen. Kapitel 3.4 umfasst eine vertiefte Analyse zu einem der fünf Fälle, den BMW-Erb\_innen, sowie einen Vergleich mit anderen Unternehmen derselben Branche. Die

zentralen Ergebnisse werden abschließend im Fazit zusammengefasst.

### 3.1 Die Auswahl der Beispiele

Die großen Vermögen sind in Deutschland nur unzureichend erforscht. Die zentrale Informationsquelle bilden gegenwärtig die journalistischen Reichenlisten von *Forbes* und *Manager Magazin*. Zwischen den beiden Listen gibt es wesentliche Unterschiede (vgl. Tabelle 2). Beim *Manager Magazin* steht das Unternehmen im Fokus. Deswegen werden zum Teil sehr weit verzweigte Familien (z. B. Familie Merck mit etwa 150 bis 200 Haushalten) und auch nicht verwandte Familien in einem gemeinsamen Eintrag geführt. *Forbes* fasst dagegen nur die erste Generation nach dem/der Unternehmensgründer\_in in einem Eintrag zu-

Die größten Vermögen Deutschlands\*

Tab. 2

|      | FORBES<br>(7.3.2025)        | VERMÖGEN<br>(IN MRD. €) | MANAGER MAGAZIN<br>(15.9.2024)                               | VERMÖGEN<br>(IN MRD. €) |
|------|-----------------------------|-------------------------|--------------------------------------------------------------|-------------------------|
| 1    | Dieter Schwarz              | 38                      | Dieter Schwarz                                               | 43,7                    |
| 2    | Klaus Michael Kuehne        | 37                      | Stefan Quandt und<br>Susanne Klatten                         | 34,4                    |
| 3    | Reinhold Wuerth & family    | 32                      | Familie Merck                                                | 33,8                    |
| 4    | Susanne Klatten             | 23                      | Familie Reimann                                              | 31,3                    |
| 5    | Stefan Quandt               | 22                      | Klaus-Michael Kühne                                          | 29                      |
| 6    | Hasso Plattner & family     | 14                      | Familien Albrecht und Heister                                | 27                      |
| 7    | Theo Albrecht, Jr. & family | 14                      | Familie Henkel                                               | 24,6                    |
| 8    | Beate Heister               | 14                      | Familie Porsche                                              | 19,3                    |
| 9    | Karl Albrecht Jr. & family  | 14                      | Familie Theo Albrecht junior<br>und Familie Babette Albrecht | 18,9                    |
| 10   | Ludwig Merckle              | 13                      | Andreas von Bechtolsheim                                     | 17,7                    |
| (15) |                             |                         | Familie Reinhold Würth                                       | 13,1                    |

\* Orange = ausgewählte Familien.  
Quelle: Forbes 2025, Manager Magazin 2024.

## Struktur und Transparenz der fünf größten Vermögen

Tab. 3

in Mrd. Euro

|                                                          | QUANDT/<br>KLATTEN | SCHWARZ | BOEHRINGER/<br>V. BAUMBACH | KÜHNE | WÜRTH   |
|----------------------------------------------------------|--------------------|---------|----------------------------|-------|---------|
| <b>Vermögen</b><br>(Manager Magazin 2024)                | 34,4               | 43,7    | n. v.                      | 29,0  | 13,1    |
| <b>Vermögen</b> (Forbes 2025)                            | 45,2               | 36,5    | 74,8                       | 37,8  | 32,4    |
| <b>geschätztes Vermögen</b>                              | 50–70              | 30–70   | 60–90                      | 30–50 | 15–20   |
| <b>Anteil börsennotiertes Vermögen</b>                   | 50 %               | 0 %     | 0 %                        | 50 %  | 0 %     |
| <b>Anteil des Vermögens ohne öffentliche Information</b> | 40–50 %            | 20–30 % | 10–20 %                    | 50 %  | 10–20 % |

Quelle: eigene Schätzung, weitere Details im Online-Annex.

sammen (z. B. Reinhold Würth und Familie), trennt die Familienstämme danach aber auf (z. B. Susanne Klatten und Stefan Quandt). Die vermutlich reichste Familie Deutschlands – die Eigentümer\_innen von Boehringer Ingelheim – fehlte bisher in beiden Listen. In der *Forbes*-Liste für 2025 finden sich die 15 Familienmitglieder in separaten Einträgen. Auch bei den Vermögensschätzungen gibt es wesentliche Unterschiede, die sich nur zum Teil aus dem unterschiedlichen Stichtag (März bzw. September) erklären und anhand öffentlicher Unterlagen nur begrenzt nachvollziehen lassen. Die für die weitere Analyse gewählten fünf Familien repräsentieren die in der Gesamtschau beider Listen vermutlich größten Vermögen.

Das in Kapitel 3.4 vertieft analysierte Vermögen der BMW-Erb\_innen wurde aufgrund der vergleichsweise guten Datenverfügbarkeit (sowohl historisch als auch in Bezug auf die geografische Abgrenzung) sowie der Bedeutung der Autoindustrie für die Debatte über den deutschen Wirtschaftsstandort gewählt. Darüber hinaus gibt es zu diesem Fallbeispiel mit Mercedes-Benz ein Unternehmen, was sich wegen der großen Ähnlichkeit bei den zentralen Kennzahlen und der Geschäftsstrategie auf der einen und der unterschiedlichen Eigentümerstruktur auf der anderen Seite gut für einen Vergleich und für eine Analyse zur Rolle der Ankeraktionär\_innen eignet (vgl. Kapitel 3.4.4). Eine so umfassende Fallanalyse wird nur für einen kleinen Teil der Milliardenvermögen möglich sein, und nur ein Teil der Ergebnisse lässt sich deswegen vergleichen und extrapolieren. Das Beispiel ist dafür aber besonders gut geeignet, um mögliche Wirkmechanismen zu beschreiben.

### 3.2 Fragestellungen

Für die fünf beispielhaft ausgewählten Vermögen bewertet das folgende Kapitel a) wie transparent über die Mittelverwendung berichtet wird und inwiefern sich damit die Wir-

kung der Steuersenkung für das jeweilige Vermögen nachvollziehen lässt, b) welchen Einfluss die Steuersenkungen der letzten Jahrzehnte auf den effektiven Steuersatz und das Vermögenswachstum hatten und c) inwieweit sich positive Effekte auf Wachstum, Investitionen und Arbeitsplätze feststellen lassen. Insbesondere die letztere Frage wird am vertieften Fallbeispiel der BMW Erb\_innen detaillierter untersucht. Ergänzend dazu untersucht die Studie mit dem Vergleich zwischen BMW und Mercedes-Benz, ob aus einer veränderten Eigentümerstruktur – z. B. durch den Verkauf von Anteilen als Folge einer Vermögensteuer für die Eigentümer\_innen – negative Effekte auf das Unternehmen zu erwarten wären. So sollen zum einen mögliche Wirkmechanismen von Unternehmenssteuersenkungen analysiert, die Eignung von qualitativen Fallstudien für die Analyse dieser Mechanismen getestet und mögliche Vorgehensweisen und Hindernisse dabei identifiziert werden.

### 3.3 Die Ergebnisse zu den fünf Fallbeispielen im Überblick

#### 3.3.1 Vermögenshöhe und -struktur sowie Transparenz

Die Reichenlisten von *Manager Magazin* und *Forbes* nutzen unterschiedliche Methoden, um das Vermögen zu schätzen, und veröffentlichen die zugrundeliegenden Daten und methodischen Annahmen nicht. Das *Manager Magazin* beruft sich nach eigenen Angaben vor allem auf öffentlich dokumentiertes Vermögen und schätzt den Wert anhand branchentypischer Multiplikatoren – also basierend auf den Werten vergleichbarer börsennotierter Unternehmen als Vielfaches des Umsatzes oder Gewinns – eher konservativ. Nach eigener Darstellung werden zusätzlich in Einzelfällen auch ausgeschüttete Dividenden und Verkaufserlöse mit einbezogen. *Forbes* schätzt nach eigenen Angaben auch die Entwicklung von nicht öffentlich dokumentiertem Vermögen und nimmt dafür an, dass ausge-

schüttete Dividenden zu typischen Renditen am Finanzmarkt reinvestiert werden. Welche Jahre dafür einbezogen werden, ist aber öffentlich nicht nachvollziehbar. Um diese Schwachstelle zu korrigieren, gibt diese Studie für die fünf Vermögen erstmals eine öffentlich nachvollziehbare Schätzung ab.

Das Ergebnis zeigt, dass die tatsächlichen Vermögen in den meisten Fällen noch höher sein dürften, als von *Manager Magazin* und zum Teil auch von *Forbes* geschätzt. Nur ein kleiner Teil der Vermögen besteht aus Anteilen an börsennotierten Unternehmen und ist damit anhand von Börsenkursen zu bewerten und durch umfassende Geschäftsberichte dokumentiert (siehe Tabelle 3). Bei den restlichen Vermögen gibt es wesentliche Unterschiede bei der Transparenz. Am einen Extrem – zum Beispiel im Fall von Dieter Schwarz – sorgen Ausnahmen von der Rechenschaftspflicht für Personengesellschaften mit natürlich haftenden Gesellschaftern und Stiftungen dafür, dass wesentliche Teile des Unternehmensvermögens und dessen Verwendung öffentlich nicht nachvollziehbar sind. Auch von den Unternehmen ausgeschüttete und von den Anteilseigner\_innen reinvestierte Dividenden bleiben oft völlig undokumentiert. Auf der anderen Seite – zum Beispiel im Fall von Boehringer Ingelheim – liegen umfangreiche Geschäftsberichte und sogar weitergehende Informationen zu den Investmentvehikeln der Eigentümerfamilien vor.

Insgesamt zeigen die fünf Beispiele, dass journalistische Reichenlisten keine ausreichende Grundlage für die Analyse großer Vermögen sind und dass eine Überprüfung der Vermögensverwendung im Sinne der Gemeinwohlverpflichtung im Grundgesetz selbst im besten Fall wegen mangelnder Transparenz nicht möglich ist.

### 3.3.2 Vermögensentwicklung und der Einfluss der Steuersenkungen auf den effektiven Steuersatz

Für die Frage, ob große Vermögen angemessen besteuert werden und welche Wirkungen die Steuersenkungen der Vergangenheit auf die Vermögen hatten, spielen zwei Faktoren eine zentrale Rolle: zum einen wie hoch die Renditen und das Vermögenswachstum sind und zum anderen wie hoch die Vermögenszuwächse bisher besteuert werden.

In der Literatur gibt es unterschiedliche Ansätze, die Renditen großer Vermögen zu ermitteln. Eine Möglichkeit ist, den Vermögenszuwachs anhand der seit 1987 geführten *Forbes*-Liste zu ermitteln. Daraus ergeben sich inflationsbereinigt jährliche Wachstumsraten von 6,4 bis 7,5 Prozent (vgl. dazu Piketty 2014). Allerdings ist diese Schätzung verzerrt, u. a. durch die sich verändernde Zusammensetzung der Milliardenvermögen, Erbschaften sowie die methodischen Änderungen und Schwächen der Vermögensschätzung. Alternativ lassen sich typische Rendite ableiten aus den Renditen amerikanischer Universitätsstiftungen (je nach Größe 6,2 bis 10,2 Prozent nach Verwaltungskosten und Inflation; vgl. Piketty 2014). Ein Blick auf die Wachstumsraten typischer Aktienindizes oder Vermögenswerte

ergibt ähnliche Werte. Je nach Zeitspanne wächst beispielsweise der S&P 500 pro Jahr etwa sechs bis acht Prozent, bei Gold waren es etwa vier bis sechs Prozent. Für Deutschland ermittelt eine umfassende Studie ebenfalls inflationsbereinigte Renditen für Aktien von sieben Prozent (1870 bis 2015) bis zu zehn Prozent (seit 1980) und für das gesamte Vermögen einschließlich Immobilien und Anleihen von sieben Prozent (seit 1870) bzw. fünf Prozent (seit 1980) (Jordà et al. 2019).

Die Analyse der Unternehmensgewinne für unsere fünf Beispiele zeigt, dass die Renditen je nach Bezugsgröße zum Teil deutlich größer sind als die aus den Reichenlisten abgeleiteten Werte. Die Vorsteuergewinne bei BMW betrugen 2024 trotz eines deutlichen Rückgangs noch 11,5 Prozent in Bezug auf das Eigenkapital. Setzt man die Gewinne in Bezug zum Wert der Aktien ergibt sich sogar eine Rendite von fast 20 Prozent. Laut *Manager Magazin* wuchs das Vermögen der Eigentümer\_innen in den vergangenen 20 Jahren jedoch nur um 3,4 Prozent pro Jahr. Dieser Unterschied erklärt sich zum einen dadurch, dass das *Manager Magazin* einen Teil des Vermögenszuwachses in Form von ausgeschütteten Dividenden nicht erfasst. Zum anderen haben die Vermögenszuflüsse nicht zu einem entsprechenden Vermögenszuwachs geführt, weil sie aus Sicht der Börsenbewertung nicht nachhaltig investiert wurden. Die jährlichen Vermögenserträge der fünf größten Vermögen liegt im Schnitt bei etwa zehn Prozent (siehe Tabelle 4).

Um im nächsten Schritt den effektiven Steuersatz bezogen auf das Einkommen zu ermitteln, stellt sich die Frage nach der richtigen Bezugsgröße. Rein steuerrechtlich zählen seit der Reform im Jahr 2001 nur noch die final an die Eigentümer\_innen ausgeschütteten Gewinne zum Einkommen. Die einbehaltenen Unternehmensgewinne unterliegen dagegen lediglich der reduzierten Unternehmenssteuer. Aus wirtschaftlicher Sicht sind auch die einbehaltenen Unternehmensgewinne und Vermögenserträge Teil des Einkommens. In den fünf analysierten Vermögen zeigt sich – wenig überraschend –, dass ein großer Teil der beobachtbaren Einkommen steuerbegünstigt angespart wird.

Dieser Anteil ist weitgehend unabhängig von der Vermögensstruktur. Bei Unternehmen mit vergleichsweise hohen Ausschüttungsquoten wie BMW werden die Gewinne größtenteils an Beteiligungsgesellschaften der Eigentümer\_innen ausgeschüttet sowie angespart und profitieren auch dort von der Steuerbegünstigung, obwohl sie dem operativ tätigen Unternehmen nicht mehr zur Verfügung stehen und in passive Finanzanlagen fließen. Bei Personenunternehmen wie Boehringer Ingelheim werden die Gewinne zum Teil in vorgelagerten Kapitalgesellschaften steuerlich begünstigt angespart und nur in Ausnahmefällen an die der Einkommensteuer der Gesellschafter\_innen unterliegenden Holdinggesellschaft ausgeschüttet. Die Unabhängigkeit von der Struktur zeigt sich aber auch bei der Verwendung der Gewinne. Selbst Unternehmen, die einen Großteil ihrer Gewinne auf Ebene des operativ tätigen Unternehmens an-

|                                                                                                                             | QUANDT/<br>KLATTEN                                                                                       | SCHWARZ                                                                                                        | BOEHRINGER/<br>V. BAUMBACH                                                                                                                                                     | KÜHNE                                                                                                                                                                 | WÜRTH                                                                                          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>jährliches Vermögen-<br/>swachstum laut<br/>Manager Magazin</b><br>(2001 bis 2025)                                       | 5 %                                                                                                      | 10,7 %                                                                                                         | n. v.                                                                                                                                                                          | 14,6 %                                                                                                                                                                | 4,9 %                                                                                          |
| <b>jährliches wirt-<br/>schaftliches Ein-<br/>kommen vor Steu-<br/>ern</b> (geschätzt)                                      | 8–10 Mrd. €                                                                                              | 2,5–4 Mrd. €                                                                                                   | 6–8 Mrd. €                                                                                                                                                                     | 2–4 Mrd. €                                                                                                                                                            | 1 Mrd. €                                                                                       |
| <b>wirtschaftliches<br/>Einkommen in Pro-<br/>zent des Vermögens<br/>laut Manager Ma-<br/>gazin</b> (Vermögens-<br>rendite) | 16 %                                                                                                     | 8 %                                                                                                            | 10 %                                                                                                                                                                           | 10 %                                                                                                                                                                  | 7 %                                                                                            |
| <b>steuerbegünstigt<br/>angespart</b> (Schät-<br>zung)                                                                      | etwa 70 %<br>im Unternehmen<br>einbehalten<br><br>etwa 15 %<br>im Family Office<br>(GmbH) ange-<br>spart | Gewinne<br>weitgehend im<br>Unternehmen<br>einbehalten<br><br>Beteiligungs-<br>gesellschaften<br>intransparent | etwa 80 % im<br>Unternehmen<br>einbehalten*<br>und größtenteils<br>am Finanzmarkt<br>reinvestiert<br><br>große wahr-<br>scheinlich<br>steuerpflichtige<br>Ausschüttung<br>2022 | Ausschüttungs-<br>quote schwankt<br>zwischen 30 %<br>(Lufthansa)<br>und 70 %<br>(Kühne+Nagel)<br><br>Beteiligungs-<br>gesellschaft<br>intransparent<br>(Schweizer AG) | etwa 20 %<br>ausgeschüttet<br><br>Beteiligungs-<br>gesellschaft<br>intransparent<br>(Stiftung) |
| <b>Steuern</b> (geschätzt)                                                                                                  | ca. 30 %                                                                                                 | ca. 25–30 %                                                                                                    | ca. 30 %                                                                                                                                                                       | ca. 15 %                                                                                                                                                              | ca. 30 %                                                                                       |

\* Steuerzahlungen sind wegen der Struktur (KG mit natürlichen Personen als Kommanditisten) nicht vollständig transparent. Ein Großteil der Gewinne wird aber in einer Zwischengesellschaft (GmbH).

Quelle: eigene Schätzung, weitere Details im Online-Annex.

sparen – z.B. Boehringer Ingelheim –, investieren einen großen Teil dieser einbehaltenen Gewinne in passive Finanzanlagen statt in das operative Geschäft.

Insgesamt lag der durchschnittliche Steuersatz bei fast allen Vermögen bezogen auf das wirtschaftliche Einkommen, also einschließlich der Unternehmensgewinne, aber ohne unrealisierte Wertsteigerungen, bei etwa 30 Prozent. Ausnahmen davon sind auf der einen Seite Klaus-Michael Kühne, bei dem im betrachteten Zeitraum circa die Hälfte der Einnahmen aus sehr niedrig besteuerten Gewinnen von Hapag Lloyd stammt, und auf der anderen Seite die Familie Boehringer/von Baumbach, die im Jahr 2022 knapp 5 Milliarden Euro Dividende aus der vorgeschalteten Holding entnommen und damit der Unternehmensstruktur folgend eine große Kapitalertragsteuerzahlung ausgelöst haben könnte. Auch für Susanne Klatten legen die öffentlich verfügbaren Geschäftsberichte nahe, dass sie in den letzten Jahren einen wesentlichen Teil ihrer BMW-Dividende aus ihrer Beteiligungsgesellschaft ausgeschüttet hat. Die darauf rechtlich fällige Kapitalertragsteuer fällt insge-

samt aber kaum ins Gewicht, weil – trotz der vergleichsweise hohen Ausschüttungsquote von etwa 30 Prozent – ein Großteil der Gewinne bereits auf Ebene von BMW angespart wurde.

Alle fünf Vermögen erwirtschaften sehr hohe Einkommen mit Vorsteuerrenditen von im Schnitt etwa zehn Prozent in Bezug auf den geschätzten Vermögenswert. Der größte Teil dieser Einkommen wird steuerbegünstigt angespart. Dadurch werden sie lediglich auf Ebene der Unternehmen besteuert und der effektive Steuersatz liegt in den meisten Fällen bei etwa 30 Prozent. Nur ein Teil der angesparten Gewinne wird aber im operativen Geschäft reinvestiert. Ein wesentlicher Teil fließt allem Anschein nach über die Beteiligungsgesellschaften oder innerhalb des operativ tätigen Unternehmens in passive Finanzanlagen (vgl. Tabelle 4). Dass das Vermögen laut *Manager Magazin* vor allem im Fall Quandt/Klatten deutlich langsamer wächst als die Summe der jährlichen Einkommen, deutet daraufhin, dass nur ein Teil des Vermögens erfasst wird oder die Einkommen nicht produktiv reinvestiert werden.

## Transparenz zu Investitionen und Arbeitsplätzen in Deutschland bei den fünf größten Vermögen

|                                                             | QUANDT/<br>KLATTEN | SCHWARZ   | BOEHRINGER/<br>V. BAUMBACH | KÜHNE     | WÜRTH     |
|-------------------------------------------------------------|--------------------|-----------|----------------------------|-----------|-----------|
| umfassender Konzernbericht                                  | ja                 | teilweise | ja                         | mehrere   | ja        |
| <b>geografische Informationen (laut Geschäftsberichten)</b> |                    |           |                            |           |           |
| Mitarbeitende                                               | ja                 | nein      | nein                       | teilweise | ja        |
| Vermögen                                                    | ja                 | nein      | nein                       | teilweise | teilweise |
| Gewinne                                                     | nein               | nein      | nein                       | teilweise | teilweise |
| Steuern                                                     | nein               | nein      | nein                       | teilweise | nein      |
| <b>Holding-Gesellschaft</b>                                 |                    |           |                            |           |           |
| Bilanz                                                      | verkürzt           | nein      | n. a.                      | nein      | nein      |
| Gewinn- und Verlustrechnung                                 | nein               | nein      | n. a.                      | nein      | nein      |
| Information zu Beteiligungen                                | nein               | nein      | n. a.                      | nein      | nein      |

Quelle: eigene Darstellung, weitere Details im Online-Annex.

### 3.3.3 Investitionen und Arbeitsplätze

Artikel 14 Absatz 1 des Grundgesetzes garantiert das Recht auf Eigentum und Erbschaft, Absatz 2 stellt dafür jedoch eine Bedingung. Diese lautet: „Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ Auch die Politik hat an die steuerliche Privilegierung von einbehaltenen Gewinnen und die aktuelle Steuersenkung für Unternehmensgewinne klare Erwartungen mit Bezug auf Investitionen und Arbeitsplätze formuliert. Allerdings wird weder die gemeinwohlorientierte Verwendung von Eigentum noch die Verwendung der steuerlich privilegierten Gewinne kontrolliert und auch wissenschaftlich kaum untersucht. Ein Grund dafür ist die schlechte Datenlage zu den großen Vermögen.

Zwar gibt es in Deutschland im Vergleich zu einigen anderen Ländern wie beispielsweise der Schweiz oder den USA einigermaßen umfassende Offenlegungspflichten für Unternehmen. Allerdings ist der Nutzen dieser öffentlich zugänglichen Unternehmensberichte für die Analyse der Vermögensverwendung aus mehreren Gründen beschränkt. Wie das vorherige Kapitel zeigt, befinden sich nur etwa 60 bis 70 Prozent der Vermögen aus den fünf Beispielen in Unternehmen, die öffentlich über ihre Geschäfte berichten. Der Rest ist in anonyme Finanzanlagen, Immobilien oder andere Wertgegenstände investiert. Darüber hinaus bieten die Offenlegungspflichten Ausnahmen z. B. für Stiftungen, Personengesellschaften mit persönlich haftenden Gesellschaftern oder in einen Konzern integrierte Tochtergesellschaften. Schließlich ist die geografische Aufschlüsselung der Gewinne weitgehend freiwillig. Entsprechend

schlüsseln aktuell nur sehr wenige deutsche Unternehmen ihre Geschäfte beispielsweise, ihre Umsätze, Mitarbeitenden, Investitionen, Gewinne oder Steuerzahlungen nach Ländern auf.

Eine besonders detaillierte geografische Aufteilung findet sich in den Konzernberichten der Adolf Würth GmbH & Co KG. Dort werden schon seit 2006 die Umsätze, Mitarbeitenden und sogar der Betriebsgewinn und zum Teil die Investitionen für Deutschland separat ausgewiesen. BMW veröffentlicht Details zu den Umsätzen und langfristigen Vermögenswerten in Deutschland sowie seit einiger Zeit auch zu den Arbeitsplätzen. Auf der anderen Seite nutzt die Schwarz-Gruppe Lücken im deutschen Publizitätsgesetz, die es erlauben, für die deutschen Lidl-Filialen keine Geschäftsberichte zu veröffentlichen und diese auch nicht in den Konzernabschluss einzubeziehen (siehe Tabelle 5).

Für keines der mit den fünf Vermögen verbundenen Unternehmen gibt es folglich ausreichend Informationen, um die Gemeinwohlverpflichtung des Grundgesetzes oder die Erwartungen der Politik an zusätzliche Investitionen und Arbeitsplätze abschließend zu prüfen. Die ab 2026 verpflichtende Veröffentlichung länderbezogener Berichte könnte wesentliche Fortschritte bringen.

Anhand der bisher verfügbaren Informationen lässt sich die Entwicklung der Investitionen und Arbeitsplätze nur teilweise schätzen. Insgesamt arbeiten in den mit den fünf Vermögen verbundenen Unternehmen schätzungsweise etwa 350.000 Menschen in Deutschland. Soweit diese Information verfügbar ist, haben die Unternehmen die Zahl



## Entwicklung von Arbeitsplätzen in Deutschland bei den fünf größten Vermögen

Tab. 6

|                                                      | QUANDT/<br>KLATTEN | SCHWARZ      | BOEHRINGER/<br>V. BAUMBACH | KÜHNE      | WÜRTH   |
|------------------------------------------------------|--------------------|--------------|----------------------------|------------|---------|
| <b>Mitarbeitende in Deutschland aktuell</b>          | ca. 100.000        | ca. 190.000* | ca. 18.000                 | ca. 20.000 | 27.308  |
| <b>Anteil der deutschen Mitarbeitenden</b>           | 50 %               | 30 %         | ca. 35 %                   | ca. 20 %   | 31 %    |
| <b>Entwicklung der Mitarbeitenden in Deutschland</b> | +15.000–20.000     | n. v.        | n. v.                      | >10.000    | +12.000 |
| <b>Referenzjahr</b>                                  | 1998               | n. v.        | n. v.                      | 2005       | 2006    |

\* Keine vollständigen Daten im Geschäftsbericht, Zahl basierend auf (Baumann 2025).

Quelle: eigene Darstellung basierend auf Geschäftsberichten und weiteren Quellen, weitere Details im Online-Annex.

der deutschen Mitarbeitenden in den vergangenen Jahren um etwa 50.000 erhöht. Laut einem Zeitungsbericht waren es bei der Schwarz-Gruppe etwa noch einmal so viel (Baumann 2025) – ein großer Teil davon allerdings in Teilzeit. Zu den Investitionen gibt es nur sporadische Informationen. Würth schreibt, dass 2024 47,9 Prozent bzw. 587 Millionen Euro in Deutschland investiert wurden. BMW berichtet, dass 43,3 Prozent bzw. 47 Milliarden Euro der langfristigen Vermögenswerte auf Deutschland entfallen – und damit mehr als doppelt so viel wie 1998 (vgl. Tabelle 6).

Anhand der verfügbaren Daten zeigt sich, dass die großen Unternehmen in den zurückliegenden zwei Jahrzehnten zusätzliche Arbeitsplätze in Deutschland geschaffen haben und auch einen wesentlichen Teil ihrer Vermögenswerte hier halten. Allerdings sind diese zusätzlichen Arbeitsplätze sehr teuer erkaufte. Dem Zuwachs von wenigen Tausend Arbeitsplätzen stehen in den Unternehmen und bei den Eigentümer\_innen mehrere Milliarden Euro Steuerersparnis durch die effektive Halbierung der Besteuerung gegenüber. Die folgende vertiefte Fallstudie enthält u. a. eine Schätzung der Kosten pro Arbeitsplatz.

Insgesamt wird an den fünf Beispielen deutlich, dass die Informationen aus den journalistischen Reichenlisten keine geeignete Grundlage für die Analyse großer Vermögen und deren Entwicklung bilden und dass hingegen öffentlich verfügbare Daten eine wissenschaftlich fundierte Analyse dieser Vermögen ermöglichen würden. Eine solche Analyse kann wichtige Aufschlüsse über die Wirkung von Steuerenkungen auf Wachstum und Ungleichheit geben. Die hier folgende vertiefte Fallstudie zu den BMW-Erb\_innen beschreibt mögliche Wirkmechanismen sowie das Vorgehen bei der Fallanalyse im Detail. Sie orientiert sich an den in Kapitel 3.2 vorgestellten und bereits in Kapitel 3.3 zusammenfassend für alle fünf Fallbeispiele analysierten Fragestellungen.

### 3.4 Die vertiefte Fallstudie: Stefan Quandt und Susanne Klatten (BMW)

Wie eingangs bereits erwähnt wurde für die vertiefte Fallstudie das Vermögen der BMW-Erb\_innen einerseits aufgrund der vergleichsweise guten Datenverfügbarkeit herangezogen sowie andererseits mit Blick auf die Bedeutung der Autoindustrie für die Debatte über den deutschen Wirtschaftsstandort gewählt. Die folgende Übersicht fasst die wichtigsten Erkenntnisse dieser Analyse kurz zusammen. Kapitel 3.4.4 kontrastiert zudem die Entwicklung von BMW mit anderen Autoherstellern ohne vergleichbare Ankeraktionär\_innen. Dafür eignet sich wegen der großen Ähnlichkeit bei zentralen Kennzahlen und Geschäftsstrategie auf der einen und der unterschiedlichen Eigentümerstruktur auf der anderen Seite insbesondere das Unternehmen Mercedes-Benz.

#### 3.4.1 Vermögenshöhe und -struktur sowie Transparenz

Stefan Quandt und Susanne Klatten gehören zur vierten vermögenden Generation des Quandt-Clans. Von ihrem 1982 gestorbenen Vater haben sie in mehreren Schritten und zum Teil über die Mutter knapp 20 Prozent der BMW-Anteile, Anteile am Chemiekonzern Altana und weiteres Vermögen geerbt. Die Journalist\_innen des *Forbes*-Magazins schätzen ihr Vermögen im April 2024 auf 49 Milliarden Euro, im *Manager Magazin* kommen sie im September 2024 nur auf 34 Milliarden Euro. Bei Einbeziehung der Dividenden und möglicher Erträge aus deren Reinvestition könnte das Vermögen sogar 50 bis 70 Milliarden Euro betragen. Es setzt sich zusammen aus dem öffentlich weitgehend nachvollziehbaren Vermögen von etwa 50 Milliarden Euro, darunter der Anteil von 48,5 Prozent an BMW (ca. 30 Milliarden Euro)<sup>7</sup>, den BMW-Dividenden (ca. 15 Milliarden Euro seit 1998) sowie weiteren Unternehmensanteilen u. a.

<sup>7</sup> BMW veröffentlicht lediglich Informationen zu Stimmrechten, nicht jedoch zum Anteilsbesitz.

## Übersicht über die wesentlichen Ergebnisse der vertieften Fallstudie

|                                                            |                                                                                                     |
|------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Vermögen laut <i>Manager Magazin</i> (2024)</b>         | 34,4 Mrd. €                                                                                         |
| <b>Vermögen laut <i>Forbes</i> (2024)</b>                  | 49,2 Mrd. €                                                                                         |
| <b>Schätzung inkl. Dividenden</b>                          | 50–70 Mrd. €                                                                                        |
| <b>nicht öffentliches Vermögen (geschätzt)</b>             | 30–50 %                                                                                             |
| <b>wirtschaftliches Einkommen (vor Steuern, geschätzt)</b> | 8–10 Mrd. €                                                                                         |
| <b>steuerbegünstigt angespart</b>                          | > 90 % der bekannten Einkünfte                                                                      |
| <b>gezahlte Steuern (geschätzt)</b>                        | ca. 30 %                                                                                            |
| <b>Investitionen (geschätzt)</b>                           | Anteil Deutschland < 10 %                                                                           |
| <b>Arbeitsplätze</b>                                       | 165.000 Arbeitsplätze, davon etwa 90.000 in Deutschland (+18.000 seit 1998)                         |
| <b>Unternehmertum</b>                                      | Aufsichtsratsfunktion und Investor_innen, keine aktive operative Rolle, Vermögen vollständig geerbt |

Quelle: eigene Darstellung.

an Altana, Logwin AG und Heel GmbH (ca. 5 Milliarden Euro). Zusätzlich zu diesem öffentlich weitgehend nachvollziehbaren Vermögen ist aber davon auszugehen, dass die ausgeschütteten Dividenden nur zu einem kleinen Teil für den persönlichen Konsum oder philanthropische Aktivitäten verwendet wurden. Ein wesentlicher Teil dürfte reinvestiert worden sein und selbst wieder Erträge erwirtschaften. Bei jährlichen Ausgaben von 10 Millionen Euro pro Person<sup>8</sup> wären die BMW-Dividenden der beiden Geschwister bei einer Verzinsung von fünf Prozent um weitere 8 Milliarden und bei einer Verzinsung von zehn Prozent um 24 Milliarden Euro gewachsen.

Nur einen kleinen Teil der BMW-Anteile (0,4 Prozent) halten die Geschwister direkt, den Rest über Holdinggesellschaften (Aqton SE, Susanne Klatten Beteiligungs GmbH). Beide Holdinggesellschaften nehmen die Erleichterungen für kleine Kapitalgesellschaften in Anspruch, veröffentlichen also z. B. keine Gewinn- und Verlustrechnung und keine Anteilsbesitzliste. Aus den verkürzten Jahresberichten, insbesondere der Entwicklung der Gewinnrücklagen, ist zu erkennen, dass Stefan Quandt einen großen Teil der von BMW ausgeschütteten Dividenden in der Aqton SE einbehält, während Susanne Klatten einen größeren Teil ausschüttet.<sup>9</sup> Was mit den Vermögenserträgen passiert und

wofür sie verwendet werden, lässt sich also nur für etwa 50 bis 70 Prozent des Vermögens (vor allem BMW, Altana, Logwin) anhand von öffentlichen Unterlagen nachvollziehen (siehe Tabelle 7).

### 3.4.2 Einkommen und Steuern

Wenn man die Gewinne aus ihren Unternehmen entsprechend ihrer Anteile daran einrechnet, erzielten Stefan Quandt und Susanne Klatten 2023 Einkünfte von schätzungsweise 8 bis 10 Milliarden Euro vor Steuern. Der mit Abstand größte Anteil dieser Einkünfte entfällt auf BMW. Auf diese Einkünfte werden zunächst Unternehmenssteuern und bei Ausschüttung auf das Privatkonto noch zusätzlich Kapitalertragsteuer fällig. Weil ein Großteil der Gewinne von BMW einbehalten (68 Prozent) oder in Holdinggesellschaften angespart wird (mehr als 50 Prozent der ausgeschütteten Dividende), wird zunächst keine Kapitalertragsteuer, sondern nur die von BMW gezahlte Unternehmenssteuer fällig (siehe Tabelle 8). Für 2024 weist der Geschäftsbericht von BMW einen Steuersatz von 30 Prozent (Vorjahr 29 Prozent) aus. In den 1990er Jahre betrug er noch 45 bis 50 Prozent zzgl. Vermögensteuer, weil einbehaltene Gewinne bereits auf Unternehmensebene voll versteuert wurden.

<sup>8</sup> Beispielsweise spendete Susanne Klatten laut der Geschäftsberichte für 2022 knapp 6 Millionen Euro an die Stiftung Kunst und Natur und einen einstelligen Millionenbetrag an die UnternehmerTUM GmbH. 2016 hat sie Zeitungsberichten zufolge außerdem in der auf sechs Jahre angelegten SKala-Initiative etwa 100 Millionen Euro für insgesamt fast 100 von einer Beratungsgesellschaft (Phineo) ausgewählte Projekte zur Verfügung gestellt.

<sup>9</sup> Zum Zeitpunkt der Recherche waren die Jahresabschlüsse der Susanne Klatten Beteiligungs GmbH für die Jahre 2020 bis 2023 nicht mehr online verfügbar. Aus früher veröffentlichten Versionen ergibt sich eine Ausschüttungsquote von etwa 50 Prozent für diesen Zeitraum.

## Vermögen von Stefan Quandt und Susanne Klatten (2023)

Tab. 7

| GEGENSTAND                                                    | WERT         | QUELLE                                                                |
|---------------------------------------------------------------|--------------|-----------------------------------------------------------------------|
| <b>BMW</b>                                                    | 30 Mrd. €    | öffentlich, Börsenkurs                                                |
| <b>Altana, Logwin AG, Heel GmbH und weitere Beteiligungen</b> | >5 Mrd. €    | öffentlich, Wert geschätzt                                            |
| <b>BMW-Dividenden (1998 bis 2023)</b>                         | 15 Mrd. €    | zum Teil in Holdinggesellschaften ohne detaillierte Geschäftsberichte |
| <b>sonstige Vermögen</b>                                      | 0–20 Mrd. €  | nicht öffentlich                                                      |
| <b>Gesamt</b>                                                 | 50–70 Mrd. € |                                                                       |

Quelle: eigene Darstellung basierend auf Geschäftsberichten und anderen Quellen, gerundet und z. T. geschätzt.

## Stefan Quandt und Susanne Klatten wirtschaftlich zurechenbare Einkünfte (2023)

Tab. 8

|                                                                                | VOR STEUERN   | STEUERN   | NACH STEUERN | AUSSCHÜTTUNG |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------|-----------|--------------|--------------|
| <b>Gewinnanteil BMW</b>                                                        | 8,3 Mrd. €    | 29 %*     | 5,9 Mrd. €   | 32 %         |
| <b>Gewinne weiterer Unternehmen (soweit verfügbar)</b>                         | 0,3 Mrd. €    | 35 %*     | 0,2 Mrd. €   | 0 %**        |
| <b>sonstige Einnahmen (Aufsichtsratsvergütungen, reinvestierte Dividenden)</b> | unbekannt     |           |              |              |
| <b>Gesamt</b>                                                                  | 8,6–10 Mrd. € | ca. 30 %* | 6–8* Mrd. €  |              |

\* Bei Ausschüttung auf das Privatkonto wird zusätzliche Abgeltungsteuer von 25 Prozent fällig. Weil die Gewinne größtenteils in Holdinggesellschaften angespart werden, wird sie auf einen späteren Zeitpunkt verschoben. \*\* Ohne die Ausschüttung der Beteiligungsgesellschaften.  
Quelle: eigene Darstellung, gerundet und teilweise geschätzt.

### 3.4.3 Investitionen und Arbeitsplätze

Stefan Quandt und Susanne Klatten sitzen im Aufsichtsrat von BMW und fungieren als Geschäftsführer ihrer Holdinggesellschaften. Sie beaufsichtigen also das BMW-Management und entscheiden über Investitionen, sind aber nicht im engeren Sinne unternehmerisch tätig. Zusätzliche betätigen sie sich philanthropisch.

Ein Artikel im *Manager Magazin* aus dem Jahr 2006 betitelt die vierte Generation der Quandts als „Erben ohne Fortune“. Der Artikel zitiert einen „Quandt-Intimus“ mit den Worten: „Sie sind Meister im Laufenlassen. Wenn die Familie etwas Neues entwickeln soll, wie bei Altana und Delton, dann fehlt ihr das Geschick und der Mut“, und weiter: „Mit dieser Einstellung kann der große Wurf kaum gelingen, sie taugt bestenfalls zum Betrieb einer Vermögensbewahrungsanstalt“ (Schwarzer/Student 2006).

Fast 20 Jahre und eine weitere große Steuersenkung später scheint sich daran wenig geändert zu haben. Das zeigt sich neben Altana und Delton vor allem bei BMW. Dank der Steuersenkung für einbehaltene Gewinne hat BMW im Vergleich zum durchschnittlichen Steuersatz der Jahre 1995 bis 2000 fast 30 Milliarden Euro Steuern gespart. Mehr als die Hälfte dieser Ersparnis entfällt schätzungsweise auf Deutschland. Durch die weggefallene Vermögensteuer fehlen noch einmal rund 20 Milliarden Euro an Einnahmen von Stefan Quandt und Susanne Klatten.

Trotz 80 Milliarden Euro einbehaltener Gewinne nur 30 bis 40 Milliarden Euro Wertsteigerung: Seit der ersten Steuersenkung auf einbehaltene Gewinne ab dem Jahr 2001 hat BMW etwa 80 Milliarden Euro (ca. 70 Prozent) der Gewinne einbehalten. Daraus wurden vor allem die Ausweitung der Finanzierungssparte (+75 Milliarden Euro) und der Produktion im Ausland finanziert, u. a. durch die Übernahme

## Eigentümerstruktur von BMW, Mercedes und VW im Vergleich

Tab. 9

|                                            | BMW       | MERCEDES | VW      |
|--------------------------------------------|-----------|----------|---------|
| <b>Stimmrechte</b>                         |           |          |         |
| Ankeraktionär_innen und eigene Aktien      | 50,80 %   | 25,24 %  | 90,30 % |
| institutionelle Investoren und Streubesitz | 49,20 %   | 74,76 %  | 9,70 %  |
| <b>Anteile</b>                             |           |          |         |
| Ankeraktionär_innen und eigene Aktien      | unbekannt | 25,24 %  | 54,10 % |
| institutionelle Investoren und Streubesitz | unbekannt | 74,76 %  | 45,90 % |

Quelle: eigene Darstellung basierend auf Unternehmensinformationen.

des chinesischen Joint-Venture-Partners Brilliance Auto Group (+10 Milliarden Euro). Aus den laufenden Einnahmen finanziert BMW außerdem etwa 8 Milliarden Euro Ausgaben für Forschung und Entwicklung. Damit stand BMW laut einem Ranking der EU weltweit auf Rang 25 und in Deutschland auf Rang 4 hinter Volkswagen, Mercedes und Bosch. Trotz der einbehaltenen Gewinne und Forschungsausgaben ist der Börsenwert von BMW im selben Zeitraum von etwa 20 Milliarden Euro auf nur 60 Milliarden Euro gestiegen, und ist seither sogar wieder auf 50 Milliarden Euro gefallen.

Das Urteil der Börse ist also eindeutig: Die Investitionen waren wenig zukunftsorientiert und lukrativ. Zumindest haben sie zunächst aber Arbeitsplätze gesichert. Die Zahl der

BMW-Beschäftigten in Deutschland stieg von knapp 69.000 (1998) auf 89.490 (2024). Die Zahl der weltweit von BMW produzierten Autos hat sich mehr als verdoppelt, der Anteil der deutschen Produktion ist aber von mehr als 70 Prozent auf weniger als 40 Prozent gesunken, und nur noch elf Prozent werden hier verkauft. Zusätzliche Abschreibungsvergünstigungen und Steuersenkungen für BMW sind also vor allem eine Wette darauf, dass die Welt noch mehr deutsche Autos kauft. Danach sieht es aktuell nicht aus.

Firmenzukäufe vor allem im Ausland, wenig organisches Wachstum: Eine noch größere Rolle als bei BMW spielen die Geschwister in ihren Beteiligungsgesellschaften – Susanne Klatten bei der Skion GmbH und Stefan Quandt bei

### BMW: Gewinne, Steuern und Ausschüttungsquote

Tab. 10

|                                                     | 1990–2000 | 2001–2008 | 2009–2024 |
|-----------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Gewinn vor Steuern</b><br>Angabe in Mio. €       | 7.045     | 24.962    | 156.460   |
| <b>Gewinn pro Jahr</b><br>Angabe in Mio. €          | 640       | 3.120     | 9.779     |
| <b>Steuerquote</b>                                  | 44 %      | 33 %      | 29 %      |
| <b>Ausschüttungsquote</b>                           | 35 %      | 20 %      | 32 %      |
| <b>Ausschüttungsquote</b><br>(inkl. Aktienrückkauf) | –         | –         | –         |

Quelle: eigene Darstellung basierend auf Geschäftsberichten.

### Mercedes: Gewinne, Steuern und Ausschüttungsquote

Tab. 11

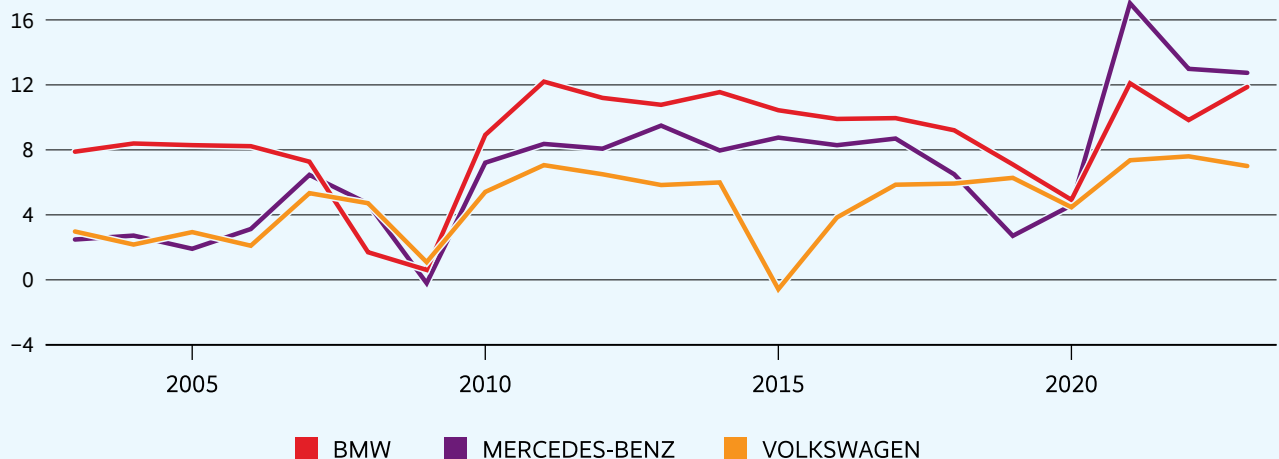
|                                                     | 1990–2000 | 2001–2008 | 2009–2024 |
|-----------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Gewinn vor Steuern</b><br>Angabe in Mio. €       | 22.226    | 27.706    | 171.220   |
| <b>Gewinn pro Jahr</b><br>Angabe in Mio. €          | 2.021     | 3.463     | 10.701    |
| <b>Steuerquote</b>                                  | 43 %      | 38 %      | 28 %      |
| <b>Ausschüttungsquote</b>                           | 88 %      | 77 %      | 37 %      |
| <b>Ausschüttungsquote</b><br>(inkl. Aktienrückkauf) | 91 %      | 124 %     | 43 %      |

Quelle: eigene Darstellung basierend auf Geschäftsberichten.

## Umsatzrendite von BMW, Mercedes und VW

Abb. 5

Angaben in Prozent



Quelle: eigene Darstellung basierend auf EU Industrial R&D Scoreboard-Panel (European Commission 2024).

der Delton AG<sup>10</sup>. Die Skion GmbH hält die geerbten Anteile an Altana. Aus dem Verkauf der Pharmasparte und den einbehaltenen Gewinnen (ca. 70 Prozent auf der Ebene von Altana und 30 Prozent auf der Ebene der Skion) hat Susanne Klatten mehr als 100 Unternehmen zugekauft. Nur ein kleiner Teil davon stammt aus Deutschland. Die Zahl der weltweiten Mitarbeitenden ist vor allem durch die Zukäufe seit 2011 um knapp 5.000 auf mehr als 11.000 gestiegen. Die Eigenkapitalrendite liegt im Schnitt der vergangenen Jahre deutlich unter fünf Prozent. Stefan Quandt hat bereits 1989 die Anteile an einem Hersteller biologischer Heilmittel (Heel GmbH) und später dann eines börsennotierten Logistikdienstleisters mit Sitz in Luxemburg (Logwin AG) übernommen. Unter anderem wegen des Verkaufs von Unternehmensteilen ist die Zahl der Mitarbeitenden in seinen wichtigsten Beteiligungen seit 2009 um fast 4.000 gesunken.

### 3.4.4 Die Rolle von Ankeraktionär\_innen auf die Geschäftsentwicklung

Stefan Quandt und Susanne Klatten haben nur einen beschränkten Einfluss auf die Geschäftsentscheidungen bei BMW. Als Aufsichtsratsmitglieder und Gesellschafter mit einem Anteil von knapp unter 50 Prozent kontrollieren sie gemeinsam mit anderen die Geschäftsführung. Trotzdem wird ihre Rolle als langfristige Ankeraktionär\_innen oft als Argument gegen eine höhere Besteuerung ihres Vermögens vorgebracht. Das führt zu der Frage, ob sich BMW von anderen Unternehmen ohne solche Aktionär\_innen unterscheidet. Zwar ist es kaum möglich, diese Unterschiede letztlich konkreten Entscheidungen und dem Einfluss der Eigentümer\_innen zuzuordnen. Trotzdem versucht der fol-

gende Branchenvergleich die Geschäftsentwicklung von BMW einzuordnen und die Frage zu beantworten, ob die durch die Steuerreformen von BMW einbehaltenen und niedriger besteuerten Gewinne dort vergleichsweise gut aufgehoben waren und ob eine höhere Steuer für die Eigentümer\_innen die Geschäftsentwicklung gefährdet hätte. Die Frage, welchen Effekt die steuerliche Privilegierung von einbehaltenen Gewinnen letztlich auf die Unternehmensentscheidungen hatte, lässt sich allerdings nur im Vergleich zu den Jahren vor der Steuersenkung untersuchen, weil es weder in Deutschland noch im Ausland ein passendes Vergleichsunternehmen gibt.

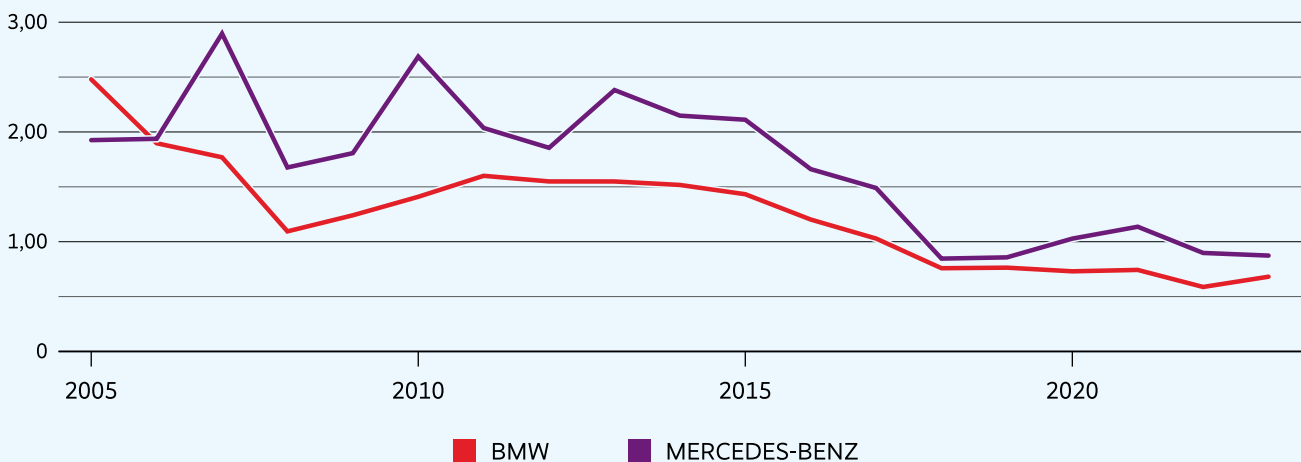
Die Vergleichsunternehmen: In Deutschland gibt es drei große Autokonzerne mit unterschiedlicher Eigentümerstruktur (siehe Tabelle 9). Bei BMW halten Stefan Quandt und Susanne Klatten zusammen 48,5 Prozent der Stimmrechte, weitere 2,3 Prozent befinden sich im Besitz des Unternehmens selbst und 49,2 Prozent im Streubesitz. Dazu gibt es etwa zehn Prozent stimmrechtslose Vorzugsaktien, deren Eigentümerstruktur nicht veröffentlicht ist. Bei Mercedes-Benz dagegen halten drei Ankeraktionäre zusammen lediglich 25,2 Prozent und damit eine Sperrminorität. Dabei handelt es sich um zwei chinesische Investoren aus dem Automobilsektor (BAIC und Geely) mit je fast zehn Prozent und die seit 1974 beteiligte Kuwait Investment Authority mit 5,57 Prozent. Die restlichen fast 75 Prozent der Stimmrechte und Aktien befinden sich im Besitz von institutionellen Anlegern und im Streubesitz. Mit 5,88 Prozent kontrolliert BlackRock den größten Anteil aus dieser Anlegergruppe. Bei VW spielen private Ankeraktionär\_innen aus Deutschland eine ähnlich zentrale Rolle wie bei BMW, ergänzt durch das Land Niedersachsen und die Qatar Hol-

<sup>10</sup> Seit 2018 aufgespalten in die Delton Health SE, die Delton Logistics S.à.r.l und die Delton Technology SE.



## Marktwert in Bezug auf Gewinnrücklage von BMW und Mercedes

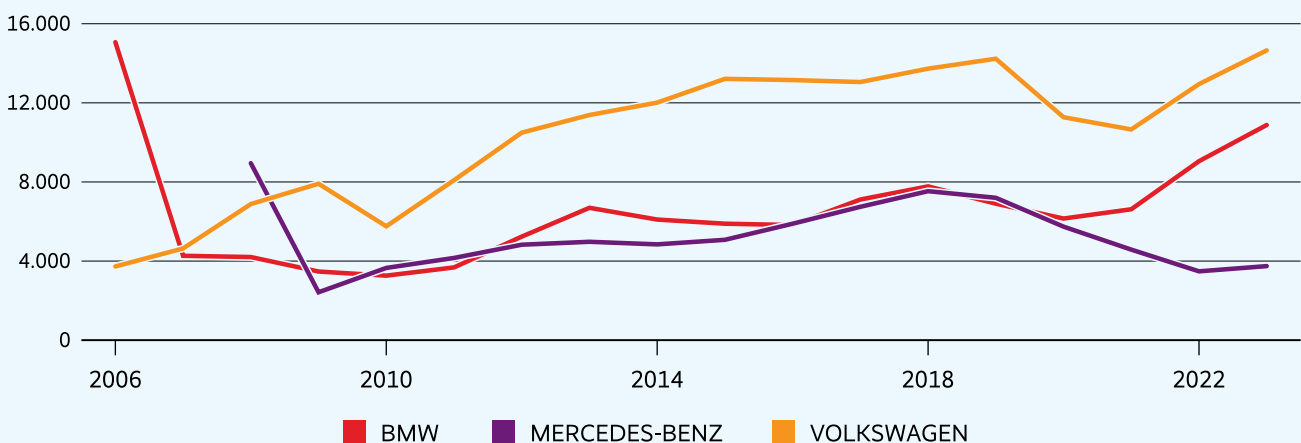
Angaben als Vielfaches der Gewinnrücklage



Quelle: eigene Darstellung basierend auf Geschäftsberichten.

## Investitionen von BMW, Mercedes und VW

Angaben in Mio. €



Quelle: eigene Darstellung basierend auf EU Industrial R&D Scoreboard-Panel (European Commission 2024).

ding mit 20 bzw. 17 Prozent der Stimmrechte. 9,7 Prozent Steuerbesitz der Stimmrechte entfallen auf Aktien im Streubesitz. Zusätzlich gibt es bei VW 41 Prozent stimmrechtslose Vorzugsaktien.<sup>11</sup>

Mercedes-Benz bietet also ein – wie die folgende Analyse zeigt – von Geschäftsmodell und -verlauf gut vergleichbares Unternehmen mit deutlich abweichender Eigentümerstruktur. Um die Ähnlichkeiten zwischen BMW und Mercedes-Benz bei zentralen Kennzahlen wie Rendite und Mitar-

beitenden in den Branchenkontext zu setzen, werden diese im Folgenden zusätzlich mit VW verglichen.

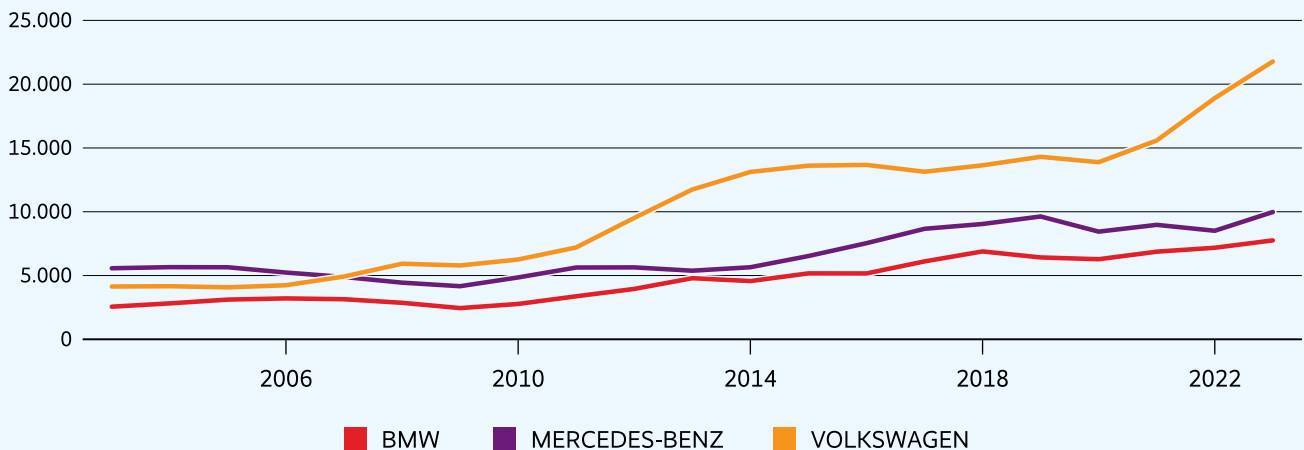
Steuersenkungen, Gewinne und Ausschüttungsquote: Ein direkter Vergleich der Gewinne sowie der Steuer- und Ausschüttungsquoten für die Zeit vor und nach den Steuerreformen von 2001 und 2008 zeigt bei beiden Unternehmen deutlich den Effekt der zweistufigen Steuersatzsenkung (bei BMW durch Sondereffekte in den Jahren 2007 und 2008 abgeschwächt) und gleichzeitig stark gestiegenen Vorsteuergewinne (siehe Tabelle 10 und 11).

<sup>11</sup> Die Familie Porsche/Piëch hält gemeinschaftlich (im Rahmen einer Konsortialvereinbarung) 53,3 Prozent der Stimmrechte. Der Anteil der Familie an den VW-Aktien summiert sich nur auf 16 Prozent. Die Differenz ergibt sich aus den stimmrechtslosen Vorzugsaktien bei VW (41 Prozent) und der Porsche Holding SE (50 Prozent), über die die Familie ihre Anteile hält.

## F&E von BMW, Mercedes und VW

Abb. 8

Angaben in Mio. €

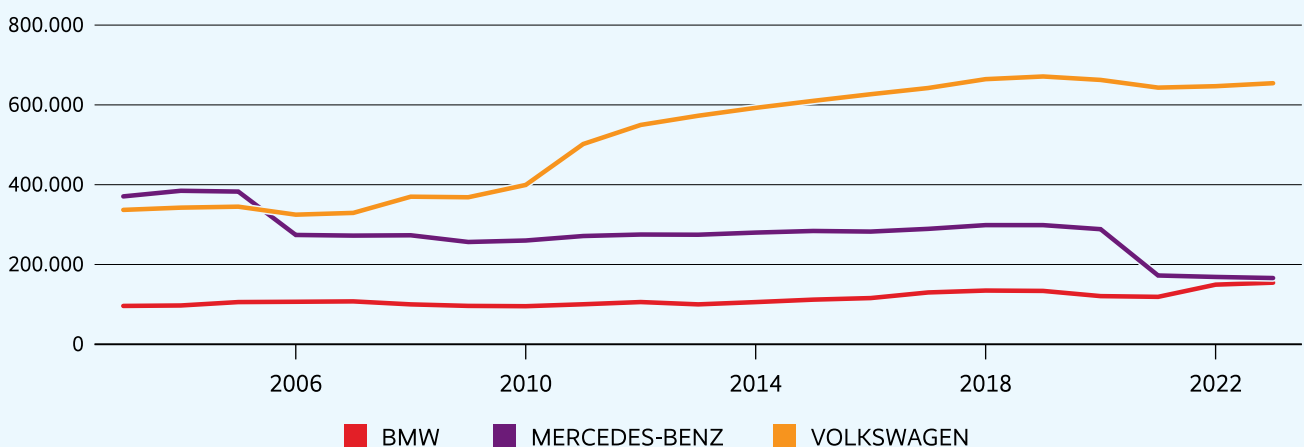


Quelle: eigene Darstellung basierend auf EU Industrial R&D Scoreboard-Panel (European Commission 2024).

## Mitarbeitende von BMW, Mercedes und VW im Vergleich

Abb. 9

Anzahl der Mitarbeitenden



Quelle: eigene Darstellung basierend auf EU Industrial R&D Scoreboard-Panel (European Commission 2024).

Bei der Ausschüttungsquote zeigt sich hingegen ein deutlicher Unterschied. Bei BMW war sie über den gesamten Zeitraum niedriger und blieb weitgehend unverändert. Bei Mercedes dagegen sank die Ausschüttungsquote zunächst leicht und nach der zweiten Steuersenkung deutlich, in etwa auf das Niveau von BMW. Außerdem gab es bei Mercedes in den Jahren 2007 und 2008 umfangreiche Aktienrückkäufe. Diese unterschiedliche Ausschüttungsquote zeigt sich auch in der Summe der einbehaltenen Gewinne. Während die Gewinnrücklagen bei BMW um rund 89 Milliarden Euro anstiegen, waren es bei Mercedes rund 54 Milliarden Euro. Bei beiden Unternehmen machen die Rücklagen aber ein Vielfaches des Jahresgewinns aus, und beide Unternehmen begannen 2023 (erneut) mit umfangreichen Aktienrückkaufprogrammen.

Die Marktkapitalisierung, Rentabilität und Profitabilität: BMW und Mercedes versuchten sich in den 1990er Jahren beide an der globalen Expansion und scheiterten – BMW verkaufte Rover bereits 2000 mit hohen Verlusten, Mercedes trennte sich 2007 von Chrysler und 2022 von Daimler Trucks. Aktuell fokussieren sich beide auf Autos im Luxussegment und ähneln sich in Bezug auf die Zahl der hergestellten Autos und des Umsatzes. Mit ihrer Strategie erwirtschafteten beide zuletzt eine (ähnlich) hohe Rendite deutlich oberhalb der Massenhersteller, wie z.B. Volkswagen (siehe Abbildung 5).

Trotz dieser hohen Renditen und der hohen Gewinnrücklagen liegt der Marktwert beider Unternehmen ungefähr auf dem Niveau von vor zehn Jahren. Aus den hohen einbehal-

tenen Gewinnen ist aus Sicht der Börse nur ein sehr niedriger Wertzuwachs entstanden (siehe Abbildung 6). Während beide Unternehmen Anfang der 2000er Jahre noch etwa das Doppelte der Gewinnrücklagen wert waren, lag der Wert 2025 deutlich unter eins. Die einbehaltenen Gewinne wurden also zumindest aus Sicht der Börsen in beiden Unternehmen nicht nachhaltig reinvestiert.

**Innovation und Investitionen:** In absoluten Werten gehörten BMW und Mercedes-Benz in den vergangenen 20 Jahren regelmäßig zu den Unternehmen mit den höchsten Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie für Investitionen sowohl in Deutschland als auch in der EU. Während Mercedes-Benz bei den Forschungsausgaben regelmäßig vor BMW landet, hat BMW in den letzten zwei Jahren deutlich mehr investiert (siehe Abbildung 7 und 8).

Schaut man allerdings auf die Bilanz, findet man dort bei beiden Unternehmen vergleichsweise wenig immaterielle Werte in Form von Patenten und nur relativ geringe Steigerungen bei den Sachanlagen. Stattdessen sind vor allem die Forderungen aus Finanzdienstleistungen gestiegen – bei BMW um fast 70 Milliarden Euro, bei Mercedes-Benz immerhin um mehr als 20 Milliarden Euro. Grund dafür ist, dass beide Unternehmen deutlich mehr über Leasingverträge finanzierte Autos verkaufen.

**Die (deutschen) Mitarbeitenden:** So gut wie keinen Unterschied findet sich schließlich bei den Mitarbeitenden (siehe Abbildung 9). Beide Unternehmen haben etwa gleich viele Mitarbeitende und beschäftigen einen ähnlich hohen Anteil davon in Deutschland. Während BMW nur zehn Prozent der Autos in Deutschland verkauft, sind 56 Prozent der Mitarbeitenden hier beschäftigt. Bei Mercedes-Benz sind es zwölf Prozent des Umsatzes und sogar 65 Prozent der Mitarbeitenden.

Auch wenn der skizzenhafte Kennzahlenvergleich kein vollständiges Urteil oder Prognosen für die Zukunft erlaubt, so sind zumindest aus diesen Zahlen keine wesentlichen Unterschiede aus den verschiedenen Eigentümerstrukturen erkennbar. BMW und Mercedes-Benz ähneln sich in vielerlei Hinsicht und haben sich in den vergangenen Jahren auch in Bezug auf Ausschüttungsquote angenähert. Bei BMW ist die Summe der einbehaltenen Gewinne etwas größer. Auf der anderen Seite der Bilanz liegen die Forderungen aus Finanzdienstleistungen deutlich über denen bei Mercedes-Benz. Einen wesentlichen Unterschied durch die Ankeraktionär\_innen Stefan Quandt und Susanne Klatten lässt sich daraus aber kaum ableiten. Umgekehrt wäre kein wesentlicher Unterschied auf die Geschäftstätigkeit von BMW zu erwarten, wenn die beiden Erb\_innen durch die Besteuerung ihrer Vermögen zum Verkauf ihrer Anteile gezwungen wären – was angesichts der hohen Dividenden erst bei sehr hohen Steuersätzen relevant werden würde.

Die gestiegene Rentabilität und deutlich höheren Vorsteuergewinne weisen darüber hinaus darauf hin, dass die Steuersenkungen nicht an die Kund\_innen oder Mitarbeitenden

weitergegeben wurden. Stattdessen haben sie zusätzlich zu den Steuersenkungen dazu beigetragen, dass an sich ausreichend Mittel für zusätzliche Investitionen und die Schaffung zusätzlicher Arbeitsplätze zur Verfügung standen. Der Anstieg der Investitionen und Arbeitsplätze fiel trotzdem vergleichsweise gering aus.

# Fazit: Unternehmenssteuersenkung durch Milliardärsteuer begleiten

Das deutsche Grundgesetz schützt Eigentum unter der Bedingung, dass es dem „Wohle der Allgemeinheit“ dient. Die Steuerpolitik der vergangenen 30 Jahre fördert das Wachstum sehr großer Vermögen, indem sie die Steuern auf einbehaltene Unternehmensgewinne etwa halbiert hat, in der Hoffnung, Investitionen zu erhöhen und Arbeitsplätze zu schaffen. Die Frage, ob diese Bedingungen und Hoffnungen erfüllt wurden, wird bisher unzureichend untersucht. Unsere Analyse legt nicht nur offen, dass aktuelle Studien und Daten den erhofften Effekt der Steuersenkungen nicht feststellen können, sondern zeigt anhand konkreter Beispiele auch warum.

1. Unternehmenssteuersenkungen sind schlecht für den gesellschaftlichen Zusammenhalt und unter Umständen sogar schlecht für Wachstum und Arbeitsplätze. Quantitative Analysen weltweit und für Deutschland zeigen, dass Unternehmenssteuersenkungen nur einen geringen Effekt auf Wachstum, Investitionen und Arbeitsplätze haben. Rechnet man die Konsequenzen wie sinkende Staatsausgaben oder steigende Steuern auf Konsum oder Arbeit mit ein, wird der Effekt oft sogar negativ. Dafür führt die Steuersenkung fast immer zu steigender Ungleichheit, weil sie vor allem den profitabelsten Unternehmen und den reichsten Eigentümer\_innen zugutekommt. Trotzdem hat die aktuelle Bundesregierung weitere Steuersenkungen beschlossen.
2. Die fünf größten deutschen Vermögen haben von den Steuersenkungen der vergangenen Jahrzehnte massiv profitiert, ihr Vermögen aber nicht ausreichend für das Wohl der Allgemeinheit und die Schaffung von Arbeitsplätzen verwendet. Die qualitativen Fallstudien zu den größten deutschen Vermögen helfen, die kausalen Zusammenhänge und den Wirkmechanismus für die niedrige Korrelation von Steuersenkungen zu identifizieren, und bilden eine gute Grundlage für weitere Analysen. Gleichzeitig zeigen sie aber auch den durchaus großen Handlungsbedarf in Bezug auf die Transparenz.
  - a. Die Rechenschaftspflicht für große Vermögen hat große Lücken: Die zentrale öffentliche und wissenschaftliche Quelle zu großen Vermögen sind journalistische Reichenlisten. Sie erfassen aber nur einen Teil der Vermögen und unterschätzen das Vermögenswachstum. Die Überprüfung der Vermögensverwendung im Sinne der Gemeinwohlverpflichtung im Grundgesetz und die Analyse zum Beitrag für Investitionen und Arbeitsplätze scheitert zu großen Teilen

an der Transparenz. Ein großer Teil der Vermögen ist anhand öffentlicher Daten überhaupt nicht nachvollziehbar, weil Finanz- und Immobilienvermögen jenseits der großen Unternehmensbeteiligungen nicht erfasst werden. Auch bei den Geschäftsberichten der Unternehmen gibt es große Transparenzlücken in Bezug auf die Aktivitäten in Deutschland.

- b. Die Vermögen erwirtschaften sehr hohe Erträge, werden aber nicht ausreichend besteuert: Alle fünf Vermögen erwirtschaften Einkommen von 1 bis zu 10 Milliarden Euro pro Jahr. Der größte Teil dieses Einkommen wird steuerbegünstigt angespart. Dadurch werden sie lediglich auf Ebene der Unternehmen besteuert, hier liegt der effektive Steuersatz in den meisten Fällen bei etwa 30 Prozent. Im Vergleich zu 1996 hat er sich in etwa halbiert. BMW und die Geschwister Quandt und Klatten haben durch die Steuersenkungen z. B. etwa 50 Milliarden Euro gespart.
  - c. Die Steuerersparnis wurde nicht ausreichend in die Schaffung von deutschen Arbeitsplätzen und in nachhaltiges Wachstum investiert: Ein wesentlicher Teil der steuerbegünstigt angesparten Gewinne ist ins Ausland und in passive Finanzanlagen geflossen – entweder indem sie an Vermögensverwaltungsgesellschaften ausgeschüttet wurden oder indem das operativ tätige Unternehmen passive Finanzanlagen gekauft hat. Nur ein kleiner Teil der sehr großen Gewinnrücklagen wurde in die operative Tätigkeit der Unternehmen in Deutschland investiert. Die zusätzlichen Arbeitsplätze waren teuer erkaufte. Selbst in den Fällen, wo im Unternehmen investiert wurde, ist aber nicht klar, ob das im Sinne eines zukunftsfähigen Wachstums war oder nur den Status quo verfestigt hat. So hat BMW trotz einbehaltener Gewinne von über 80 Milliarden Euro seinen Marktwert nur um 30 bis 40 Milliarden Euro gesteigert.
3. Reiche Ankeraktionär\_innen sind für den Unternehmenserfolg nicht entscheidend: Der Vergleich von BMW und Mercedes legt die Vermutung nahe, dass deutsche Milliardär\_innen als private Ankeraktionär\_innen nur einen unwesentlichen Einfluss auf Strategie und Unternehmenserfolg haben. Die BMW-Erb\_innen hätten eine Milliardärsteuer in den vergangenen Jahren außerdem immer aus den ausgeschütteten Gewinnen zahlen können.

Aus unserer Analyse ergeben sich die folgenden drei Forderungen:

1. Weitere Analysen: Wissenschaft und Politik sollten sich genauer mit den kausalen Zusammenhängen und Wirkungsmechanismen zwischen Unternehmenssteuersenkungen auf der einen und Wachstum, Investitionen, Arbeitsplätzen sowie Ungleichheit auf der anderen Seite beschäftigen. Qualitative Fallstudien zu den Milliardenvermögen sind dafür gut geeignet.
2. Mehr Transparenz: Um die im Grundgesetz verankerte Pflicht zur Verwendung großer Vermögen im Sinne des Allgemeinwohls zu prüfen, braucht es eine stärkere Rechenschaftspflicht. Ein Vermögensregister sollte dafür sorgen, dass sehr reiche Menschen auch ihre Finanzanlagen und ihr Immobilieneigentum offenlegen müssen. Die ab 2026 verpflichtende Veröffentlichung von länderspezifischen Geschäftsberichten sollte so weiterentwickelt werden, dass die Entwicklung von Steuerzahlungen, Investitionen und Arbeitsplätzen in Deutschland lückenlos nachvollzogen werden kann. Darüber hinaus sollten die Lücken im deutschen Publizitätsgesetz – z.B. für Stiftungen, große KGs mit persönlich haftendem Gesellschafter oder Vermögensverwaltungsgesellschaften – geschlossen werden.
3. Milliardärsteuer zur Finanzierung der Unternehmenssteuersenkung: Eine Milliardärsteuer ist keine Gefahr für Wachstum oder Arbeitsplätze und ein guter Weg, die schädliche Verteilungswirkung der ab 2028 geplanten Unternehmenssteuersenkung auszugleichen.





# Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

|               |                                                            |    |                |                                                                                              |    |
|---------------|------------------------------------------------------------|----|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Abb. 1</b> | Entwicklung der Investitionsquote                          | 6  | <b>Tab. 1</b>  | Entwicklung der Wachstumsrate                                                                | 7  |
| <b>Abb. 2</b> | Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen                   | 7  | <b>Tab. 2</b>  | Die größten Vermögen Deutschlands                                                            | 12 |
| <b>Abb. 3</b> | Entwicklung des Vermögenssaldos mit dem Ausland            | 8  | <b>Tab. 3</b>  | Struktur und Transparenz der fünf größten Vermögen                                           | 13 |
| <b>Abb. 4</b> | Entwicklung der Milliardenvermögen                         | 11 | <b>Tab. 4</b>  | Entwicklung und effektive Steuersätze der fünf größten Vermögen                              | 15 |
| <b>Abb. 5</b> | Umsatzrendite von BMW, Mercedes und VW                     | 21 | <b>Tab. 5</b>  | Transparenz zu Investitionen und Arbeitsplätzen in Deutschland bei den fünf größten Vermögen | 16 |
| <b>Abb. 6</b> | Marktwert in Bezug auf Gewinnrücklage von BMW und Mercedes | 22 | <b>Tab. 6</b>  | Entwicklung von Arbeitsplätzen in Deutschland bei den fünf größten Vermögen                  | 17 |
| <b>Abb. 7</b> | Investitionen von BMW, Mercedes und VW                     | 22 | <b>Tab. 7</b>  | Vermögen von Stefan Quandt und Susanne Klatten (2023)                                        | 19 |
| <b>Abb. 8</b> | F&E von BMW, Mercedes und VW                               | 23 | <b>Tab. 8</b>  | Stefan Quandt und Susanne Klatten wirtschaftlich zurechenbare Einkünfte (2023)               | 19 |
| <b>Abb. 9</b> | Mitarbeitende von BMW, Mercedes und VW im Vergleich        | 23 | <b>Tab. 9</b>  | Eigentümerstruktur von BMW, Mercedes und VW im Vergleich                                     | 20 |
|               |                                                            |    | <b>Tab. 10</b> | BMW: Gewinne, Steuern und Ausschüttungsquote                                                 | 20 |
|               |                                                            |    | <b>Tab. 11</b> | Mercedes: Gewinne, Steuern und Ausschüttungsquote                                            | 20 |
|               |                                                            |    | <b>Info</b>    | Übersicht über die wesentlichen Ergebnisse der vertieften Fallstudie                         | 18 |

# Literaturverzeichnis

Aghion, P.; Akcigit, U.; Fernández-Villaverde, J. (2013): Optimal Capital Versus Labor Taxation with Innovation-led Growth, NBER Working Paper No. 19.086, <https://www.nber.org/papers/w19086> (15.9.2025).

Bach, S. (2025): Investitionsbooster: Signal für den Wirtschaftsstandort, aber soziale Schieflage und unsichere Wachstumswirkungen, Stellungnahme im Finanzausschuss des Bundestages, DIW Berlin, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1094112/02-DIW.pdf> (15.9.2025).

Bajardi, D.; Profeta, P.; Puglisi, R.; Scabrosetti, S. (2019): Tax Policy and Economic Growth: Does It Really Matter?, in: International Tax and Public Finance 26, S. 282–316, <https://doi.org/10.1007/s10797-018-9494-3> (15.9.2025).

Baumann, J. (2025): Deutschland bleibt Zentrum für Familienunternehmen mit 575.000 Mitarbeitern – „wir glauben fest an den Standort“, in: Merkur Online, 6.7.2025, <https://www.merkur.de/wirtschaft/deutschland-bleibt-zentrum-fuer-familienunternehmen-mit-575-000-mitarbeitern-wir-glauben-fest-an-den-standort-93805137.html> (15.9.2025).

Bui, T.; Eichfelder, S.; Jirmann, J.; Santiago da Costa, S. (2025): Wie relevant ist die Gewerbesteuer als Standortfaktor? Was wir von Experteninterviews lernen können, arqus Working Paper Nr. 289, Universität Magdeburg, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/312408/1/1918586535.pdf> (15.9.2025).

Bundesgesetzblatt (BGBl.) (2025): Gesetz für ein steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland, BGBl. I Nr. 161 vom 18. Juli 2025, <https://www.recht.bund.de/bgbl/1/2025/161/VO> (15.9.2025).

Bundesministerium der Finanzen (2025): Wachstumsbooster vom Kabinett beschlossen: Planungssicherheit und Anreize für private Investitionen, Pressemitteilung 4.6.2025, <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2025/06/2025-06-04-kabinett-beschliesst-wachstumsbooster.html> (19.9.2025).

Chen, P.; Karabarounis, L.; Neiman, B. (2017): The Global Rise of Corporate Saving, in: Journal of Monetary Economics 89, S. 1–19, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2017.03.004> (15.9.2025).

Destatis (2025a): Investitionen 1991–2024, <https://service.destatis.de/DE/vgr-monitor-deutschland/investitionen.html> (15.9.2025).

Destatis (2025b): Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, [https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Publikationen/Downloads-Inlandsprodukt/inlandsprodukt-lange-reihen-xlsx-2180150.xlsx?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Publikationen/Downloads-Inlandsprodukt/inlandsprodukt-lange-reihen-xlsx-2180150.xlsx?__blob=publicationFile&v=2) (15.9.2025).

Destatis (2025c): Statistischer Bericht – Körperschaftsteuerstatistik 2020, <https://www.destatis.de/DE/Themen/Staat/Steuern/Unternehmenssteuern/Publikationen/Downloads-Koerperschaftsteuern/statistischer-bericht-koerperschaftsteuerstatistik-2140720207005.html> (15.9.2025).

Deutsche Bundesbank (2025): Statistiken: Zeitreihen, [https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/759778/759778?listId=www\\_sesbop\\_aw2d1\\_1a](https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/759778/759778?listId=www_sesbop_aw2d1_1a) (15.9.2025).

Deutscher Bundestag (2000): Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und Bündnis 90/Die Grünen, Entwurf eines Gesetzes zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz – StSenkG), BT-Drucksache 14/2683, <https://dserver.bundestag.de/btd/14/026/1402683.pdf> (15.9.2025).

Deutscher Bundestag (2007): Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Unternehmensteuerreformgesetz 2008 – UntStRefG 2008), BT-Drucksache 16/5377, <https://dserver.bundestag.de/btd/16/053/1605377.pdf> (15.9.2025).

Deutscher Bundestag (2025): Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion die Linke – Staatsfinanzen und Steuergerechtigkeit (Drucksache 21/908), Berlin, <https://dserver.bundestag.de/btd/21/009/2100908.pdf> (15.9.2025).

Deutscher Bundestag – Finanzausschuss (2025): Weitgehend positives Feedback zu Investitionsbooster, [https://www.bundestag.de/ausschuesse/a07\\_finanzen/wp21\\_a07\\_Anhoerungen/1086482-1086482](https://www.bundestag.de/ausschuesse/a07_finanzen/wp21_a07_Anhoerungen/1086482-1086482) (15.9.2025).

Djankov, S.; Ganser, T.; McLiesh, C.; Ramalho, R.; Shleifer, A. (2010): The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship, in: American Economic Journal: Macroeconomics 2 (3), S. 31–64, <https://doi.org/10.1257/mac.2.3.31> (15.9.2025).

Eichfelder, S. (2024): Wie relevant sind Steuern im Standortwettbewerb? Warum der Fokus auf den Steuerwettbewerb zu kurz greift, in: Steuern und Wirtschaft 101, S. 98–101, [https://www.researchgate.net/publication/380594385\\_Wie\\_relevant\\_sind\\_Steuern\\_im\\_Standortwettbewerb\\_Warum\\_der\\_Fokus\\_auf\\_den\\_Steuerwettbewerb\\_zu\\_kurz\\_greift](https://www.researchgate.net/publication/380594385_Wie_relevant_sind_Steuern_im_Standortwettbewerb_Warum_der_Fokus_auf_den_Steuerwettbewerb_zu_kurz_greift) (15.9.2025).

- Eichfelder, S. (2025): Stellungnahme zum „Entwurf eines Gesetzes für ein steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandortes Deutschland“ sowie zum Antrag „Gerechtigkeitslücken im Steuersystem schließen, Steuerbetrug wirksam bekämpfen und Einnahmebasis des Staates stärken“ in der Sitzung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages vom 23.6.2025, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1094458/07-Eichfelder.pdf> (15.9.2025).
- Eichfelder, S.; Kluska, M.; Knaisch, J.; Selle, J. (2022): Steuersatzsenkungen versus Sonderabschreibungen: Was ist die bessere Strategie zur Förderung der Standortattraktivität Deutschlands?, in: *Steuer und Wirtschaft* 99 (3), S. 226–240, <https://doi.org/10.9785/stuw-2022-990308> (15.9.2025).
- European Commission (2024): The 2024 EU Industrial R&D Investment Scoreboard, <https://iri.jrc.ec.europa.eu/scoreboard/2024-eu-industrial-rd-investment-scoreboard> (15.9.2025).
- EY (2025): DAX-Konzerne überwiegend in ausländischer Hand, [https://www.ey.com/de\\_de/newsroom/2025/08/ey-wem-gehoert-der-dax-2025](https://www.ey.com/de_de/newsroom/2025/08/ey-wem-gehoert-der-dax-2025) (15.9.2025).
- Ferede, E.; Dahlby, B. (2012): The Impact of Tax Cuts on Economic Growth: Evidence from the Canadian Provinces, in: *National Tax Journal* 65 (3), S. 563–594, <https://doi.org/10.17310/ntj.2012.3.05> (15.9.2025).
- Ferraro, D.; Ghazi, S.; Peretto, P. F. (2020): Implications of Tax Policy for Innovation and Aggregate Productivity Growth, in: *European Economic Review* 130, 103602, <https://public.econ.duke.edu/~peretto/FGP%20EER%202020.pdf> (15.9.2025).
- Forbes (2025): Forbes' 39th Annual World's Billionaires List: More Than 3,000 Worth \$16 Trillion, <https://www.forbes.com/sites/chasewithorn/2025/04/01/forbes-39th-annual-worlds-billionaires-list-more-than-3000-worth-16-trillion/> (15.9.2025).
- Gechert, S.; Rannenberg, A. (2018): Which Fiscal Multipliers Are Regime-Dependent? A Meta-Regression Analysis, in: *Journal of Economic Surveys* 32 (4), S. 1.160–1.182, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/joes.12241> (15.9.2025).
- Gechert, S.; Heimberger, P. (2022): Do Corporate Tax Cuts Boost Economic Growth?, in: *European Economic Review* 147 (C), 104157, <https://doi.org/10.1016/j.euroeco-rev.2022.104157> (15.9.2025).
- Giovanazzi, C.; Victor, V. (2024): Unternehmensvermögen in Deutschland: Zur Rolle der börsennotierten Familienunternehmen, FNE Working Paper No. 05, Forum for a New Economy, <https://newforum.org/wp-content/uploads/2024/07/FNE-WP05-2024.pdf> (15.9.2025).
- Hanappi, T.; Millot, V.; Turban, S. (2023): How Does Corporate Taxation Affect Business Investment? Evidence from Aggregate and Firm-Level Data, OECD Economics Department Working Papers No. 1765, [https://www.oecd.org/en/publications/how-does-corporate-taxation-affect-business-investment\\_04e682d7-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/how-does-corporate-taxation-affect-business-investment_04e682d7-en.html) (15.9.2025).
- Hope, D.; Limberg, J. (2020): The Economic Consequences of Major Tax Cuts for the Rich, LSE International Inequalities Institute Working Paper No. 55, London School of Economics, [https://eprints.lse.ac.uk/107919/1/Hope\\_economic\\_consequences\\_of\\_major\\_tax\\_cuts\\_published.pdf](https://eprints.lse.ac.uk/107919/1/Hope_economic_consequences_of_major_tax_cuts_published.pdf) (15.9.2025).
- Hünnekes, F.; Schularick, M.; Trebesch, C. (2019): Exportweltmeister: The Low Returns on Germany's Capital Exports, CEPR Discussion Paper No. 13.863, [https://www.uni-heidelberg.de/md/awi/professuren/wipol/forschung/enders/hunnekestrebeschschularick\\_exportweltmeister\\_2019.pdf](https://www.uni-heidelberg.de/md/awi/professuren/wipol/forschung/enders/hunnekestrebeschschularick_exportweltmeister_2019.pdf) (15.9.2025).
- International Monetary Fund (2024): World Economic Outlook, April 2024: Slowdown in Global Medium-Term Growth, Washington, D.C., <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/10/world-economic-outlook-april-2024> (15.9.2025).
- IW Köln (2024): Standortfaktor Körperschaftsteuer: Szenarien für mehr private Investitionen, Stiftung Familienunternehmen, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/285319/1/1882365348.pdf> (15.9.2025).
- Jirmann, J.; Trautvetter, C. (2024): Reichtum besteuern in Deutschland: Analyse der Besteuerung eines Multi-Milliönärs sowie von Milliardär\*innen anhand verschiedener Modellrechnungen, Netzwerk Steuergerechtigkeit, [https://www.netzwerk-steuergerechtigkeit.de/wp-content/uploads/2024/05/Besteuerung\\_Reichtum\\_Deutschland.pdf](https://www.netzwerk-steuergerechtigkeit.de/wp-content/uploads/2024/05/Besteuerung_Reichtum_Deutschland.pdf) (15.9.2025).
- Jirmann, J.; Trautvetter, C. (2023): Milliardenvermögen in Deutschland: Lücken der Reichtumserfassung und -besteuerung: Vorschlag für einen alternativen Reichtumsbericht, Working Paper Forschungsförderung Nr. 316, Hans-Böckler-Stiftung, <https://hdl.handle.net/10419/281786> (15.9.2025).
- Jordà, Ò.; Knoll, K.; Kuvshinov, D.; Schularick, M.; Taylor, A. M. (2019): The Rate of Return on Everything, 1870–2015, in: *Quarterly Journal of Economics* 134 (3), S. 1.225–1.298, <https://ideas.repec.org/a/oup/qjecon/v134y-2019i3p1225-1298.html> (15.9.2025).
- Kawano, L.; Olson, J. S.; Slemrod, J. B.; Hsieh, M. H. (2025): How Taxes Affect Growth: Evidence from Cross-Country Panel Data, *International Tax and Public Finance*, <https://link.springer.com/article/10.1007/s10797-025-09901-z> (15.9.2025).
- Kennedy, P. J.; Dobridge, C. L.; Landefeld, P.; Mortenson, J. (2023): The Efficiency–Equity Tradeoff of the Corporate Income Tax: Evidence from the Tax Cuts and Jobs Act, Yale University, <https://economics.yale.edu/sites/default/files/2023-01/The%20Efficiency-Equity%20Tradeoff%20of%20the%20Corporate%20Income%20Tax.pdf> (15.9.2025).
- KfW (2025): Investitionsentwicklung in Deutschland – eine Bestandsaufnahme, KfW Research Fokus Volkswirtschaft Nr. 485, <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2025/Fokus-Nr.-485-Januar-2025-Investitionen.pdf> (15.9.2025).

Kindsgrub, P. M. (2022): Do Higher Income Taxes on Top Earners Trickle Down? A Local Labour Markets Approach, in: Journal of Public Economics 214, 104689, <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0047272722000913> (15.9.2025).

Knaisch, J.; Pöschel, C. (2021): Corporate Tax Incidence and Wages: A Meta-Regression Analysis, arqus Discussion Paper No. 262, Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre (arqus), <https://ideas.repec.org/p/zbw/arqudp/262.html> (15.9.2025).

Knaisch, J.; Pöschel, C. (2023): Wage Response to Corporate Income Taxes: A Meta-Regression Analysis, in: Journal of Economic Surveys, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/joes.12557> (15.9.2025).

Kopp, E.; Leigh, D.; Mursula, S.; Tambunlertchai, S. (2019): U.S. Investment Since the Tax Cuts and Jobs Act of 2017, in: IMF Working Paper No. 19/120, International Monetary Fund, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/05/31/U-S-46942> (15.9.2025).

LBBW (2025): Mittelstand zögert bei Investitionen – Bürokratie bleibt Hauptbremse, Pressemitteilung, [https://www.lbbw.de/artikel/pressemitteilung/mittelstandsradar-2025-mittelstand-zoegert-bei-investitionen\\_aj18xqgbm4\\_d.html](https://www.lbbw.de/artikel/pressemitteilung/mittelstandsradar-2025-mittelstand-zoegert-bei-investitionen_aj18xqgbm4_d.html) (15.9.2025).

Manager Magazin (2024): Rangliste der größten Vermögen 2024: Das sind die 500 reichsten Deutschen, Reichstenheft 01/2024 vom 10. Oktober 2024, <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/milliardaere-das-sind-die-500-reichsten-deutschen-2024-exklusive-auswertung-a-801d1d75-143a-4204-900e-8d95db52e433> (15.9.2025).

Matvejevs, O.; Tkacevs, O. (2022): Public Investment Crowds in Private Investment – With Ifs and Buts, Latvijas Banka Working Paper No. 2022/04, <https://ideas.repec.org/p/ltv/wpaper/202204.html> (15.9.2025).

OECD (2015): In It Together: Why Less Inequality Benefits All, Paris, [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2015/05/in-it-together-why-less-inequality-benefits-all\\_g1g554a1/9789264235120-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2015/05/in-it-together-why-less-inequality-benefits-all_g1g554a1/9789264235120-en.pdf) (15.9.2025).

OECD (2024a): Corporate Tax Statistics 2024, Paris, [https://www.oecd.org/en/publications/corporate-tax-statistics-2024\\_9c27d6e8-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/corporate-tax-statistics-2024_9c27d6e8-en.html) (15.9.2025).

OECD (2024b): Tax Policy Reforms 2024, Paris, [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/09/tax-policy-reforms-2024\\_f158db8a/c3686f5e-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/09/tax-policy-reforms-2024_f158db8a/c3686f5e-en.pdf) (15.9.2025).

OECD (2025): OECD-Wirtschaftsberichte: Deutschland 2025, Paris, [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/de/publications/reports/2025/06/oecd-economic-surveys-germany-2025\\_b395dc9b/edfb037f-de.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/de/publications/reports/2025/06/oecd-economic-surveys-germany-2025_b395dc9b/edfb037f-de.pdf) (15.9.2025).

Ohrn, E. (2018): The Effect of Corporate Taxation on Investment and Financial Policy: Evidence from the DPAD, in: American Economic Journal: Economic Policy 10 (2), S. 272–301, <https://doi.org/10.1257/pol.20150378> (15.9.2025).

Piketty, T. (2014): Kapital im 21. Jahrhundert, München, <https://doi.org/10.17104/9783406671326> (15.9.2025).

Public Services International (2025): Corporate Taxation and Employment: Dispelling the Race-to-the-Bottom Myth, <https://publicservices.international/resources/publications/corporate-taxation-and-employment-dispelling-the-race-to-the-bottom-myth?id=15686&lang=en> (15.9.2025).

Scheuermeyer, P. (2025): Investitionsentwicklung in Deutschland – eine Bestandsaufnahme, KfW Research Fokus Volkswirtschaft Nr. 485, <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2025/Fokus-Nr.-485-Januar-2025-Investitionen.pdf> (15.9.2025).

Schwarzer, Ursula; Student, Dietmar (2006): Erben ohne Fortune, in: Manager Magazin, 15.5.2006, <https://www.manager-magazin.de/magazin/artikel/a-407367.html> (19.9.2025).

SPD 2005: Vertrauen in Deutschland: Das Wahlmanifest der SPD, <https://library.fes.de/pdf-files/bibliothek/download/wahl-manifest2005.pdf> (19.9.2025).

World Economic Forum (2019): The Global Competitiveness Report 2019, Genf, [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf) (15.9.2025).

Zucman, G. (2024): A Blueprint for a Coordinated Minimum Effective Taxation Standard for Ultra High Net Worth Individuals, <https://gabriel-zucman.eu/files/report-g20.pdf> (15.9.2025).

## Die Autor\_innen

**Julia Jirmann** betreut beim Netzwerk Steuergerechtigkeit den Themenbereich Erbschaften & Vermögen sowie das Einkommensteuersystem. Sie hat einen Master of Business Law and Economic Law von der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg sowie einen Master of Science von der Universität Leipzig. Sie war unter anderem für die KPMG AG im Bereich International Tax tätig sowie für den Bund der Steuerzahler als Referentin für Steuerrecht und Steuerpolitik.

**Christoph Trautvetter** ist Koordinator des Netzwerks Steuergerechtigkeit und betreut zusätzlich die Themenbereiche Unternehmenssteuern, Schattenfinanz und internationale Steuergerechtigkeit. Vor dem Netzwerk hat er unter anderem für Teach First, KPMG und im Europaparlament gearbeitet. Er hat einen Master in Public Policy von der Berliner Hertie School und einen Bachelor in Philosophy & Economics der Universität Bayreuth.

## Die Friedrich-Ebert-Stiftung

Die Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) wurde 1925 gegründet und ist die traditionsreichste politische Stiftung Deutschlands. Dem Vermächtnis ihres Namensgebers ist sie bis heute verpflichtet und setzt sich für die Grundwerte der Sozialen Demokratie ein: Freiheit, Gerechtigkeit und Solidarität. Ideell ist sie der Sozialdemokratie und den freien Gewerkschaften verbunden.

Die Friedrich-Ebert-Stiftung fördert die Soziale Demokratie vor allem durch:

- politische Bildungsarbeit zur Stärkung der Zivilgesellschaft;
- Politikberatung;
- internationale Zusammenarbeit mit Auslandsbüros in über 100 Ländern;
- Begabtenförderung;
- das kollektive Gedächtnis der Sozialen Demokratie mit u. a. Archiv und Bibliothek.

## Die Abteilung Analyse, Planung und Beratung der Friedrich-Ebert-Stiftung

Die Abteilung Analyse, Planung und Beratung der Friedrich-Ebert-Stiftung versteht sich als Zukunftsradar und Ideenschmiede der Sozialen Demokratie. Sie verknüpft Analyse und Diskussion. Die Abteilung bringt Expertise aus Wissenschaft, Zivilgesellschaft, Wirtschaft, Verwaltung und Politik zusammen. Ihr Ziel ist es, politische und gewerkschaftliche Entscheidungsträger\_innen zu aktuellen und zukünftigen Herausforderungen zu beraten und progressive Impulse in die gesellschaftspolitische Debatte einzubringen.

## Weitere Veröffentlichungen

### **Obsession Wettbewerbsfähigkeit – Ein Wachstumsversprechen auf dem Prüfstand**

Analyse September 2025

<https://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/22330.pdf>

### **Der Deutschlandfonds – Finanzierung von Investitionen und Unternehmensbeteiligungen**

Impuls Juli 2025

<https://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/22198.pdf>

### **Was macht gutes Leben aus? Zum Zusammenhang von Daseinsvorsorge und Wohlbefinden**

Analyse April 2025

<https://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/21985.pdf>

### **Milliardenvermögen steuerfrei erben – die Verschonungsregel macht's möglich**

Impuls März 2025

<https://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/21937.pdf>

### **Eine Bahnreform jenseits der Strukturdebatte – Impulse aus der betrieblichen Praxis**

Impuls September 2025

<https://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/22332.pdf>

Volltexte und weitere Publikationen der Friedrich-Ebert-Stiftung unter:

[www.fes.de/publikationen](http://www.fes.de/publikationen)





## Wohlstand für alle!

### Sind niedrigere Unternehmenssteuern die Lösung oder Teil des Problems?

Unternehmenssteuern runter, Investitionen rauf – so lautete jahrzehntelang das Versprechen. Die Realität sieht anders aus: Gewinne stiegen, Investitionen nicht. Statt neuer Arbeitsplätze wuchsen vor allem die Vermögen der Milliardär\_innen, während Schulen, Straßen und Daseinsvorsorge unter Kürzungen litten. Die Studie zeigt: Wohlstand für alle braucht andere Antworten – Investitionen in Infrastruktur, Bildung und Forschung, gezielte steuerliche Anreize für Unternehmen, dazu eine Milliardärsteuer, eine wirksame Erbschaftsteuer und mehr Transparenz.