Zeitschrift: Rote Revue : sozialistische Monatsschrift
Herausgeber: Sozialdemokratische Partei der Schweiz
Band: 44 (1965)
Heft: 2

Artikel: Die undurchsichtige Dividende
Autor: Weck, Bernhard
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-337658

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Siehe Rechtliche Hinweise.

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. Voir Informations légales.

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. See Legal notice.

Download PDF: 28.04.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

demokratischen Bundesräte einen maßgebenden Einfluß auf die beiden umstrittenen Bundesbeschlüsse hatten. Was schrieb mein Freund Fritz Pesch noch unlängst an dieser Stelle?: Daß der für die konservative Politik unserer politischen Gegner charakteristische Slogan «keine Experimente» das dümmste politische Losungswort sei. Unsere Bundesbehörden sind nun auf dem Gebiet der Konjunkturpolitik – leider zu spät – in das Stadium des Experimentierens geraten. Wollen wir ihnen nun in den Arm fallen? Ausgerechnet wir Sozialdemokraten, die wir immer erklärt haben, die Wirtschaft sei gestaltungsbedürftig und Freiheit sei noch lange kein Widerspruch zur Planung? Mit Recht hat Nationalrat U. *Götsch* anläßlich der genannten Delegiertenversammlung darauf hingewiesen: Wenn die Konjunkturvorlagen verworfen werden, bedeutet dies für den Bundesrat bestimmt keine Aufmunterung, in nächster Zeit wieder einmal eine Maßnahme zugunsten einer konstruktiven Wirtschaftspolitik in Erwägung zu ziehen.

VI.

Die «Wirtschaftsrevue» vom Januar 1965 schließt ihren Leitartikel unter dem Titel «Mit falschen Karten» mit dem nicht eben zukunftsträchtigen Satz:

> «Nur wenn der Souverän die beiden Vorlagen verwirft, kann er den Bundesrat zwingen, sich etwas mehr Mühe zu geben und taugliche Maßnahmen zur Teuerungsbekämpfung auszuarbeiten.»

Welche tauglichen Maßnahmen der Bundesrat treffen sollte, verschweigt die «Wirtschaftsrevue» wohlweislich. Da spielt denn das Aktionskomitee der Vereinigung für soziale Marktwirtschaft mit offeneren Karten, wenn es ausführt: «Wir brauchen keine Behörden, welche dem Unternehmen die Investitionsentscheidungen vorwegnehmen . . .» (!) *Den Stil dieser Politik kennen wir zur Genüge: er heißt, die Probleme auf sich beruhen lassen.* Wer diese – einfalloseste – Politik ablehnt, kommt nicht darum herum, zu einer aktiven Konjunkturpolitik ja zu sagen. Die Sozialdemokratie hat den Mut dazu.

DR. OEC. PUBL. BERNHARD WECK

Die undurchsichtige Dividende

Aus durchsichtigen Gründen sind gewisse Kreise daran interessiert, über das Wesen der Dividende einen undurchsichtigen Schleier zu legen. Die Arbeiterschaft kann daran keinesfalls desinteressiert sein. Gegenwärtig stehen nämlich folgende zwei Fragen im Vordergrund der Diskussion:

1. Wenn Lohnforderungen gestellt werden, so stützt sich die Arbeiterbewegung traditionellerweise unter anderem auch auf die Entwicklung im Sektor Dividenden.

2. Seit einiger Zeit fordern gewisse Kreise eine bevorzugte Besteuerung der Aktien mit dem Hinweis darauf, daß gegenwärtig die Besteuerung der Aktien zum Verkehrswert den gesamten Ertrag, das heißt Dividende, verzehre.

Will man die richtige Antwort auf die aufgeworfenen Fragen finden, so muß der Schleier über dem Dividendenwesen gelüftet werden. Die Funktionäre der Arbeiterbewegung müssen da klare Sicht haben.

Was ist Dividende?

Eine erste Antwort darauf gibt das Lexikon: Dividende ist der Anteil des Aktionärs am Gewinn der Gesellschaft. Gut. Vor hundert Jahren *war* das auch so. Aber bereits um die Jahrhundertwende kam einer, der es wissen mußte, und sagte: Dividende ist der Teil des Reingewinnes, der beim besten Willen nicht mehr versteckt werden kann.

Daraus ergibt sich die wichtige Grundtatsache: Dividende ist nicht Reingewinn, sondern nur ein (kleiner) Teil davon.

Dividende ist jener Teil des Reingewinns, der an den Aktionär ausbezahlt wird. Der gesamte Rest des Reingewinns verbleibt bei der Gesellschaft und wird auf das Kapital gestockt. Das Kapital erfährt in diesem Umfange eine Aufwertung, der Aktionär erhält im entsprechenden Ausmaße eine Vermögenszunahme.

Aktie und Sparheft

Der Vorgang ist also grundsätzlich der gleiche wie beim Sparheft:

Der Sparheftbesitzer läßt den ganzen Zins stehen und vermehrt dadurch sein Vermögen.

Und hier sehen wir eine erste Ungereimtheit: Trotzdem muß der Sparheftbesitzer den ganzen Ertrag vom Sparheft als Einkommen versteuern. Der Aktionär jedoch muß von seinem Kapitalertrag nur soviel versteuern, als er davon tatsächlich bezieht. Was er stehen läßt, braucht er auch nicht zu versteuern.

Die gegenwärtige Versteuerungspraxis stellt also eine krasse Bevorzugung des Aktionärs vor dem Sparheftbesitzer dar.

Wenn die Aktionäre daher heute eine noch weitergehende Bevorzugung verlangen, so verstößt dies offensichtlich gegen die Gleichberechtigung. Schon aus diesem Grunde müssen solche Begehren zurückgewiesen werden.

Das Argument der Aktionäre

Die Aktionäre geben zur Unterstützung ihrer These vor, die Dividende sei alles, was sie an einer Aktie verdienten. Sie scheuen sich nicht davor, die Dividende als Aktienertrag zu bezeichnen – um die Tatsache zu verschleiern, daß der Ertrag der Aktie bei weitem größer ist als die Dividende.

Was verdient der Aktionär aber wirklich?

Würde der Aktionär tatsächlich nur die Dividende verdienen, so wäre nicht einzusehen, weshalb der Aktionär sein Kapital zu ½ bis 2 Prozent Rendite anlegen muß. Entweder sind unsere Aktionäre also äußerst ungeschickte Kapitalanleger, die von ertragreicher Kapitalanlage nichts verstehen, oder sie sind von einem geradezu biblischen Altruismus, indem sie sich mit so wenig bescheiden, während sie auf Obligationen 4 bis 5 Prozent ohne weiteres erreichen könnten, oder hinter ihrer Argumentation steckt etwas, das sie uns verheimlichen wollen.

Die erste These erscheint uns zum vornherein unglaubwürdig. Besehen wir uns daher die zweite:

Der Aktionär hat folgende Verdienstquellen:

1. die Dividende,
2. die Kapitalausschüttung,
3. die Wertvermehrung durch nicht ausgeschüttete Gewinne.

Von diesen drei hauptsächlichen Verdienstquellen des Aktionärs sind die unter 2. und 3. genannten völlig steuerfrei – vorausgesetzt, daß der Aktionär die so erzielten Gewinne mindestens sieben Jahre (nach zürcherischem Recht) bei der Gesellschaft stehen läßt. Alsdann kann er den Gewinn «realisieren», das heißt in klingende Münze umwandeln, und das zwar steuerfrei. Ferner ist zu sagen, daß die unter 2. und 3. genannten Gewinnquellen zusammen das Zehn- bis Fünfzehnfache der Dividende betragen.

Hier sehen wir mit aller Deutlichkeit: Der Aktionär kann sehr gut rechnen und ist durchaus kein Altruist. Wenn man derart massive Gewinne machen kann – und das erst noch steuerfrei –, so lohnt es sich, Aktienbesitzer zu sein. Was die Kapitalausschüttung betrifft, so ist deren häufigste Form die Ausgabe von «Bezugsrechten»: Der Aktionär erhält alle zwei bis vier Jahre von seiner Gesellschaft das Recht zugeteilt, neue Aktien zu einem verbilligten Preis zu beziehen. Zum Beispiel:

Eine bestimmte Aktie hat einen Wert von 3000 Franken. Eines Tages erklärt die Gesellschaft die bisherigen Aktieninhaber für berechtigt, neue Aktien zu zeichnen, wofür sie jedoch bloß 2000 Franken zu bezahlen haben. Man sieht: Bezieht man eine solche neue Aktie zum verbilligten Preis und verkauft sie weiter, so hat man einen ganz massiven Gewinn gemacht.

Wie verhält sich der Aktienertrag zur Dividende?

Hierbei möchte ich nur auf zwei neueste Beispiele hinweisen, die von Anlageberatern in letzter Zeit publiziert worden sind:

1. Betreffend Schweizerische Aluminium AG. Ein Anlageberater hat folgendes berechnet: «Der Reingewinn pro 1963 für Alu-Suisse kann wie folgt

geschätzt werden: Umsatz pro 1963 1 050 000 000 Franken. Reingewinn in Prozent des Umsatzes gleich 10 Prozent oder 105 000 000 Franken, auf die einzelne Alu-Suisse-Aktie umgerechnet: 105 000 000 Franken dividiert durch 140 000 (Aktien) gleich 750 Franken (demgegenüber beträgt die Dividende 120 Franken).

2. Die «Finanz und Wirtschaft» schreibt:

Ursina weist nur $^1/_{10}$ des Gewinns aus ... und die Aktionäre erhalten $^1/_{16}$ bis $^1/_{17}$ des effektiven Reingewinns!

... «Ferner, daß sie ihre Produkte teilweise über den Konkurrenzpreisen verkaufen kann (letzteres wegen ihres Namens). Daraus kann man wiederum auf eine überdurchschnittliche Gewinnmarge schließen. Unter Annahme einer Marge von 8 Prozent – was konservativ berechnet ist –, kommt man auf einen Reingewinn von 45 bis 48 Millionen Franken oder 800 bis 850 Franken pro ausstehende Aktie (es gibt 56 000 Ursina-Aktien). Der ausgewiesene Gewinn macht somit weniger als $^1/_{10}$, die ausgeschüttete Dividende (gleich 50 Franken) $^1/_{16}$ bis $^1/_{17}$ des effektiv erzielten Gewinnes aus.»

Welchen Zweck erfüllt die Dividende?

1. Der Aktionär soll eine Kleinigkeit des Gewinns in die Hand bekommen, weil das besser aussieht und er außerdem damit ein Handgeld für die Bezahlung der Steuern bekommt.

Es ist also die Wahrheit auf den Kopf gestellt, wenn man sagt, die Steuern seien so hoch, daß sie die Dividende verschlingen. Wahrheit ist, daß die Dividende so niedrig gehalten wird, daß man davon gerade die Steuern bezahlen kann. An der Niedrighaltung der Dividende ist der Aktionär übrigens insofern selbst interessiert, als er den übrigen Teil des Reingewinns seiner Aktie – wie wir sahen – steuerfrei erhält. Wenn übrigens die Aktionäre jammern, die Besteuerung sei im Verhältnis zur Dividende zu hoch, so darf man ihnen ruhig entgegnen: Dann setzt eben die Dividende an eurer eigenen Generalversammlung selbst höher an. Solange ihr das selbst nicht wollt, ist kein Grund, euch, die ihr sowieso von der Steuer bevorzugt seid, noch mehr zu bevorzugen.

2. Zu oft macht die Arbeiterschaft den Fehler, daß sie glaubt, das Ansteigen der Löhne mit denjenigen der Dividenden vergleichen zu müssen. Gleichbleibende Dividenden dienen den Kapitalisten daher stets als Bremse gegen Lohnerhöhungen. Der Trick besteht darin, daß die Kapitalisten ihre Dividende stationär lassen, während die Reingewinne steigen. Auf diese Weise können die Arbeiter an der Nase herumgeführt werden. Und hier stoßen wir zu einem weiteren Problem vor:

Bilanzwahrheit und Bilanzklarheit

Klar und wahr soll eine Bilanz sein. So steht es im Gesetz. Wohlbekannte Tatsache ist aber, daß die schweizerischen Konzernbilanzen eine Karikatur auf diesen Grundsatz bildet. Lesen wir, was eine angesehene Finanzzeitschrift selbst darüber schreibt:

«. . . steht es bei einzelnen Industrien mit der Bilanzwahrheit ganz schlimm. Besonders einige wirklich erstrangige Gesellschaften haben das Gefühl, daß es die Öffentlichkeit überhaupt nichts angehe. Eine solche Auffassung steht aber mit den Tatsachen im Widerspruch, denn einerseits ist es die Öffentlichkeit, welche ihre Produkte konsumiert, und anderseits befindet sich ein immer größerer Teil der Aktien im breiten Publikum.

Eine solche, wenig befriedigende Situation liegt beispielsweise bei Ursina vor, die sich mit einem Gewinnausweis von 4,27 Millionen Franken (!) begnügt. Daß dieser Ausweis mit der Realität nichts zu tun haben kann, läßt sich mit Sicherheit nachweisen . . .»

Wenn in bezug auf die Besteuerung der Aktien und der Aktiengesellschaften etwas zu ändern ist, dann haben wir es hier. Als Sozialisten müssen wir verlangen, daß mit dieser Geheimniskrämerei um die Bilanzen Schluß gemacht wird und die Gewinne ehrlich versteuert werden. Amerika, Deutschland und andere Industriestaaten haben längst die «gläserne Bilanz» eingeführt, Gesetzesvorschriften also, die detailliert vorschreiben, wie eine Bilanz zu bilden ist, damit daraus der Stand der Gesellschaft möglichst deutlich sichtbar werde.

Diese Staaten leben heute noch. So wird sich auch der schweizerische Kapitalismus abfinden können.

Zusammenfassend ergeben sich daraus für uns folgende Forderungen:

1. Die Ansprüche der Bürgerlichen auf bevorzugte Besteuerung der Aktien sind abzuweisen, da sie bereits jetzt im Genusse einer starken Bevorzugung stehen.
2. Für gewerkschaftspolitische Zwecke ist nicht auf die Dividende, sondern auf den wirklichen Reinertrag abzustellen.
3. Unsere heutigen gesetzlichen Vorschriften betreffend Bilanzwahrheit und -klarheit sind völlig ungenügend. Die Gesetzgebung ist im Sinne der «gläsernen Bilanz» auszugestalten.