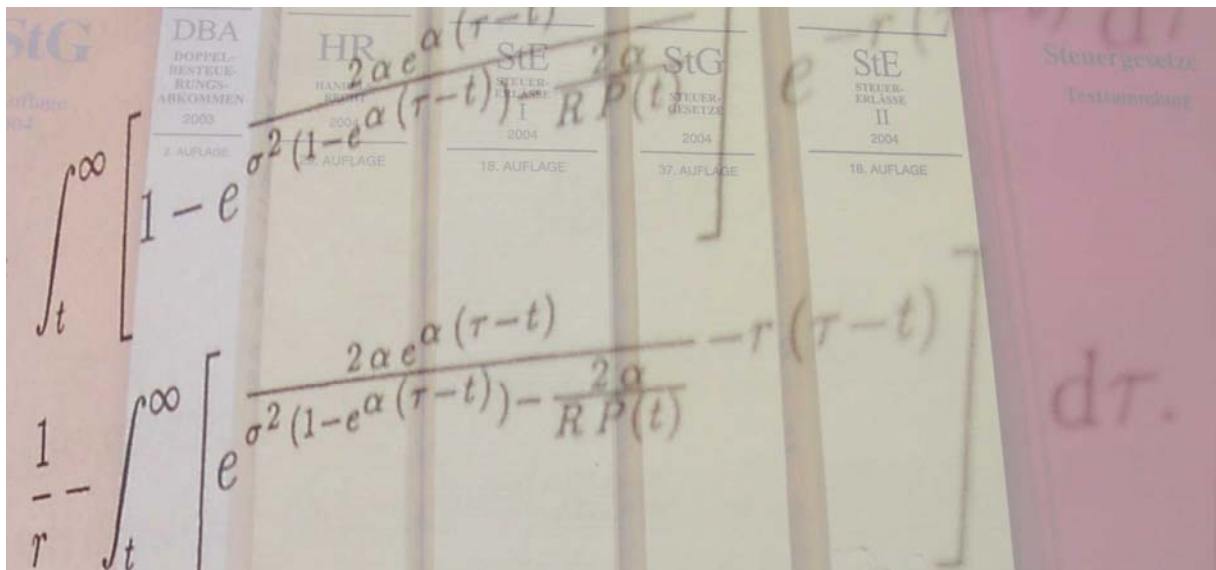


arqus

Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 33

**Dominik Rumpf**  
**Dirk Kiesewetter**  
**Maik Dietrich**

Investitionsentscheidungen und die Begünstigung  
nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG

November 2007  
(überarbeitet März 2008)

arqus Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre  
arqus Discussion Papers in Quantitative Tax Research  
ISSN 1861-8944

## **Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG**

### **Zusammenfassung**

Dieser Beitrag formuliert Kalküle für Investitionsentscheidungen von Personenunternehmen unter Berücksichtigung der neu geschaffenen Option zur Begünstigung nicht entnommener Gewinne (§ 34a EStG n.F.). Im Kalkül unter Sicherheit besteht die optimale Alternativenanlage für zahlungsgleiche Gewinne immer in der abgeltend besteuerten, privaten Finanzanlage. Ob die Ausübung des Wahlrechts bei Sachinvestitionen vorteilhaft ist, hängt vom Grenzsteuersatz des Investors, dem voraussichtlichen Nachversteuerungszeitpunkt und der Alternativrendite ab. Bei der Berechnung von Kapitalwerten ist eine Fallunterscheidung erforderlich, die (1.) die Herkunft des Investitionsbetrags, (2.) die Gewinnsituation im Investitionsjahr und (3.) das Vorhandensein „alter“ nachversteuerungspflichtiger Beträge berücksichtigt.

**Stichworte:** Investitionsrechnung; Steuerplanung; Unternehmensteuerreform 2008; Begünstigung nicht entnommener Gewinne; § 34a EStG

**JEL Classification:** G31, H24, H25, M21

---

## **Investment decisions and the preferred taxation of retained earnings after the German income tax reform 2008**

### **Abstract**

This paper shows how to evaluate investment projects in transparently taxed partnerships and individual enterprises. After the German income tax reform 2008, there is an option for taxing retained earnings at a flat rate of 28.25 %, followed by a second taxation in the year of withdrawal. This is similar to double taxation in classical system of corporate and personal income taxes. Assuming certain expectations, the optimal alternative to any business investment is given by a capital market investment outside the business, which up from 2009 will be taxed at a flat rate of 25 %. Whether optional taxation is preferable to regular income taxation depends on the investor's personal income tax rate, the presumable date of withdrawal, and the capital market rate. For calculating the net present value of a project, a distinction must be made with respect to (1.) the origin of the funds (personal or firm level), the existence (2.) of a taxable income from the business and (3.) of preferably taxed earnings in the year of investment which may trigger early taxation of withdrawals.

**Keywords:** Capital budgeting; tax planning; German income tax reform 2008; preferred taxation of retained earnings in partnerships and sole proprietorships

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1</b>	<b>Einleitung .....</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Grundlagen .....</b>	<b>2</b>
2.1	<b>Veränderte Rahmenbedingungen durch die Unternehmensteuerreform 2008.....</b>	<b>2</b>
2.2	<b>Vorraussetzungen und Folgen der Begünstigung nicht entnommener Gewinne ...</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Optimale Antragspolitik und Gewinnverwendung ohne Investitionsvorhaben.....</b>	<b>7</b>
3.1	<b>Optimale Gewinnverwendung und optimale Anlageentscheidung.....</b>	<b>8</b>
3.1.1	Steuerzahlung aus betrieblichen Mitteln .....	10
3.1.2	Exkurs: Indifferenzbedingungen für Gewinnverwendungsentscheidung.....	15
3.1.3	Steuerzahlung aus privaten Mitteln .....	18
3.2	<b>Anlageentscheidung ohne begünstigungsfähigen Gewinn .....</b>	<b>24</b>
<b>4</b>	<b>Optimale Antragspolitik und Gewinnverwendung bei gegebenem Investitionsprogramm.....</b>	<b>26</b>
4.1	<b>Begünstigung nicht entnommener Gewinne zur Finanzierung von Investitionsvorhaben bei zahlungsgleichen Gewinnen.....</b>	<b>26</b>
4.1.1	Kritischer Nachversteuerungszeitpunkt der Begünstigung nicht entnommener Gewinne.....	31
4.1.2	Effektive Steuerentlastung durch die Begünstigung nicht entnommener Gewinne.....	32
4.2	<b>Exkurs: Begünstigung nicht entnommener Gewinne zur Finanzierung von Investitionsvorhaben bei nicht zahlungsgleichen Gewinnen.....</b>	<b>34</b>
<b>5</b>	<b>Investitionsentscheidungen bei optimierter Antragspolitik und Gewinnverwendung.....</b>	<b>38</b>
5.1	<b>Einlagefinanzierung.....</b>	<b>40</b>
5.2	<b>Gewinnfinanzierung .....</b>	<b>41</b>
5.3	<b>Finanzierung durch Unternehmensmittel bei existierendem nachversteuerungspflichtigen Betrag .....</b>	<b>43</b>
5.4	<b>Kombination von Finanzierungswegen .....</b>	<b>43</b>
<b>6</b>	<b>Zusammenfassung .....</b>	<b>45</b>
	<b>Literatur .....</b>	<b>47</b>
	<b>Symbole und Abkürzungen</b>	
	<b><u>einfache Steuersätze und Größen</u></b>	

m	Steuermesszahl des Gewerbesteuergesetzes
H	Hebesatz des Gewerbesteuergesetzes
$s^{est} / s^{est,sz}$	Einkommensteuersatz / zuzüglich Solidaritätszuschlag
$s^{sz}$	Steuersatz des Solidaritätszuschlags
$s_{nom}^{BneG} / s_{nom}^{BneG,sz}$	Ermäßigter Steuersatz des § 34a Abs. 4 EStG n.F. / zuzüglich Solidaritätszuschlag
$s^{nv} / s^{nv,sz}$	Nachversteuerungssteuersatz des § 34a Abs. 4 EStG n.F. / zuzüglich Solidaritätszuschlag
$s^{abg} / s^{abg,sz}$	Abgeltungssteuersatz des § 32d EStG n.F. / zuzüglich Solidaritätszuschlag

### **kombinierte Steuersätze**

$s_{absolut}^{BneG}$	kombinierter Steuersatz aus begünstigter Besteuerung und sofortiger Nachversteuerung
$s_{eff}^{BneG}$	effektive Steuerbelastung eines Gewinns bei maximaler Begünstigung und bei Steuerzahlung aus dem Betriebsvermögen
$s^{er}$	kombinierter Ertragssteuersatz auf reguläre Gewinne einer Personengesellschaft
$s_{BB}^{er}$	kombinierter Ertragsteuersatz auf begünstigte Gewinne einer Personengesellschaft
$s_{krit}^{est}$	kritischer Einkommensteuersatz für Indifferenz mit der Begünstigung nicht entnommener Gewinne
$s_{eff}^{nv}$	effektiver Steuersatz der Nachversteuerung eines begünstigt besteuerten Gewinns

### **sonstige**

a.F.	alte Fassung
AfA	Absetzung für Abnutzung
BB	Begünstigungsbetrag
BGND <sup>BB</sup>	Kritische betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer für Vorteilhaftigkeit der Begünstigung nicht entnommener Gewinne
BneG	Begünstigung nicht entnommener Gewinne
BV	Betriebsvermögen
BWF	Barwertfaktor
Ent	Entnahme
Ent <sub>s</sub>	Entnahme abzüglich der Steuerzahlung auf den zugrundeliegenden Gewinn
ESt	Einkommensteuer
EStG	Einkommensteuergesetz
EV	Endvermögen
EV <sup>PersGes</sup> Entnahme	Endvermögen einer Personengesellschaft bei Entnahme des Gewinns und Anlage im Privatvermögen ohne BneG

$EV_{\text{regulär}}^{\text{PersGes}}$	Endvermögen einer Personengesellschaft bei Anlage im Betriebsvermögen ohne BneG
$I EV_{\text{Entnahme}}^{\text{PersGes}}$	Endvermögen einer Personengesellschaft bei Entnahme des Gewinns und Anlage im Privatvermögen, Begleichung der Steuerlast aus dem Betriebsvermögen
$II EV_{\text{Entnahme}}^{\text{PersGes}}$	Endvermögen einer Personengesellschaft bei Entnahme des Gewinns und Anlage im Privatvermögen, Begleichung der Steuerlast aus dem Privatvermögen
$I EV_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}}$	Endvermögen einer Personengesellschaft bei begünstigter Besteuerung des Gewinns, Begleichung der Steuerlast aus dem Betriebsvermögen
$II EV_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}}$	Endvermögen einer Personengesellschaft bei begünstigter Besteuerung des Gewinns, Begleichung der Steuerlast aus dem Privatvermögen
GewStG	Gewerbsteuergesetz
G	Gewinn
i	Marktzinssatz
$i_s^{\text{abg}}$	Marktzins vermindert um Steuerlast bei Anwendung von $s^{\text{abg},sz}$
$i_s^{\text{BneG}}$	Marktzins vermindert um Steuerlast bei Anwendung von $s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}$
I	notwendige Auszahlung zur Durchführung der Investition
KMA	Kapitalmarkanlage
n.F.	neue Fassung
N	Zeitpunkt der Nachversteuerung
NVPB	nachversteuerungspflichtiger Betrag
NVB	Nachversteuerungsbetrag
PV	Privatvermögen
PersGes	Personengesellschaft
S	Steuerzahlung
$S^{\text{BB}}$	Steuerzahlung des begünstigten Gewinns bei begünstigter Besteuerung
$S^{\text{NV}}$	Steuerzahlung der Nachversteuerung nach § 34a Abs. 4 EStG n.F.
$S^{\text{REG}}$	Steuerzahlung des nicht begünstigten Gewinns bei regulärer Besteuerung
$S^{\text{ZI}}$	Steuerzahlung der abgeltend besteuerten Zinsen
SolZ	Solidaritätszuschlag
t	Zeitindex
T	Ende des Planungshorizonts der Investition
$T^{\text{BB}}$	Kritischer Nachversteuerungszeitpunkt für Vorteilhaftigkeit der Begünstigung nicht entnommener Gewinne
Z	Zahlungsüberschuss

## 1 Einleitung

Mit der Unternehmensteuerreform 2008 soll durch die Senkung des Körperschaftsteuersatzes die Attraktivität des Standortes Deutschland im internationalen Steuerwettbewerb gesteigert werden<sup>1</sup>. Ohne eine ergänzende Maßnahme wären Personengesellschaften künftig stark benachteiligt, statt wie bisher eine leicht geringere Belastung mit Ertragsbesteuerung aufzuweisen<sup>2</sup>. Durch die Einführung der Begünstigung nicht entnommener Gewinne (BneG) in § 34a EStG n.F. will der Gesetzgeber weitestgehend Belastungsgleichheit zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften herstellen und zugleich einen Anreiz zur Stärkung der Eigenkapitalbasis von Personenunternehmen setzen, der an den „Verzicht auf die private Verwendung von Gewinnen“ geknüpft ist<sup>3</sup>. Bei späterer Entnahme begünstigter Gewinne kommt es zu einer zusätzlichen Nachversteuerung. Dieses zweistufige Verfahren gleicht auf den ersten Blick dem System der klassischen Doppelbesteuerung im körperschaftsteuerlichen Bereich. Anstatt eine einfache Tarifsenkung auch in der Einkommensteuer vorzunehmen, hat der Gesetzgeber mit der BneG ein neues Wahlrecht geschaffen.

Ziel dieses Beitrags ist es, Entscheidungskalküle für Investitionsentscheidungen in gewerblichen Personenunternehmen aufzustellen. Als Modellrahmen dient die Investitionsrechnung unter Berücksichtigung von Steuern mit Hilfe von Endwert- und Kapitalwertkalkülen<sup>4</sup>. Es zeigt sich, dass Entscheidungsprobleme von erhöhter Komplexität entstehen, welche denen von Kapitalgesellschaften ähneln<sup>5</sup>. Insbesondere tritt das Problem auf, dass die isolierte Betrachtung eines Investitionsobjektes nur noch eingeschränkt möglich ist, weil die Vorteilhaftigkeit von der Gewinnsituation der Unternehmung und den Entnahmepreferenzen der Gesellschafter beeinflusst wird. Dies führt dazu, dass die Investitions- und Anlagopolitik simultan mit der Antragspolitik bezüglich der BneG zu optimieren ist.

Der Beitrag ist wie folgt aufgebaut: Der eigentlichen Analyse ist eine kurze Übersicht über die Eckpunkte der Unternehmensteuerreform vorangestellt, wobei die Begünstigung nicht entnommener Gewinne ausführlich dargestellt wird (Abschnitt 2). Zunächst wird dann die optimale Unterlassungsalternative bestimmt (Abschnitt 3). Diese Vorarbeiten zur Formulierung eines Investitionskalküls sind anders als in uns bisher bekannten Beiträgen zur BneG bewusst ausführlich dargestellt. Denn die Identifikation der Unterlassungsalternative ist als Vergleichsgröße einer Vorteilhaftigkeitsbetrachtung von Investitionsobjekten zwingend erforderlich. Sodann ist die optimale Antrags- oder Gewinnverwendungspolitik bezüglich der Gewinne aus dem zu untersuchenden Investitionsobjekt zu formulieren (Abschnitt 4). Hierbei wird auf die Erkenntnisse über die Vorteilhaftigkeit des Wahlrechts zur BneG aus Abschnitt 3 zurückgegriffen. Erst nach diesen Vorarbeiten können allgemeingültige Vorteilhaftigkeitskalküle formuliert werden (Abschnitt 5). Der Beitrag schließt mit einer Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse (Abschnitt 6).

---

<sup>1</sup> Deutscher Bundestag (2007), S. 31.

<sup>2</sup> Jacobs / Spengel / Hermann / Stetter (2004).

<sup>3</sup> Deutscher Bundestag (2007), S. 62.

<sup>4</sup> Grundlegend: Wagner / Dirrigl (1980), Siegel (1982), Kruschwitz (2007).

<sup>5</sup> Vgl. hierzu Kiesewetter / Dietrich (2007), Hundsdoerfer / Kruschwitz / Lorenz (2007).

## 2 Grundlagen

### 2.1 Veränderte Rahmenbedingungen durch die Unternehmensteuerreform 2008

Durch die Unternehmensteuerreform 2008 sind weitreichenden Änderungen in diversen Steuergesetzen umgesetzt worden. Im Folgenden wird ein kurzer Überblick über die wesentlichen Änderungen im EStG und GewStG gegeben<sup>6</sup>, welche Bedeutung für Personengesellschaften und für deren Gesellschafter entfalten:

#### **Einführung der Begünstigung nicht entnommener Gewinne**

- Für Personengesellschaften wurde die Möglichkeit geschaffen, einbehaltene Gewinne begünstigt mit 28,25% zu besteuern (§ 34a Abs. 1 EStG n.F.).
- Die spätere Entnahme der begünstigt besteuerten Gewinne unterliegt einer Nachversteuerung in Höhe von 25%<sup>7</sup> (§ 34a Abs. 3, 4 EStG n.F.).

#### **Änderungen der Gewerbesteuer**

- Die Gewerbesteuer ist nicht mehr als Betriebsausgabe abzugsfähig (§ 4 Abs. 5b EStG n.F.).
- Der Staffeltarif der Gewerbesteuer wurde abgeschafft. Die Steuermesszahl wurde auf 3,5% gesenkt (§ 11 Abs. 2 GewStG n.F.).
- Die Hinzurechnungen zur Gewerbesteuer, insbesondere von Dauerschuldzinsen, wurde neu geregelt. Es erfolgt u. a. eine 25%ige Hinzurechnung der Summe der Finanzierungsentgelte, soweit diese 100.000 € übersteigen. Die hierfür benötigte Summe der Finanzierungsentgelte wird wie folgt ermittelt (§ 8 Nr. 1 GewStG n.F.):

- Entgelte für Schulden
- + Renten und dauernde Lasten
- + Gewinnanteile stiller Gesellschafter
- + ein Fünftel der Miet- und Pachtzinsen für die Benutzung von beweglichen Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens, die im Eigentum eines anderen stehen
- + drei Viertel<sup>8</sup> der Miet- und Pachtzinsen für die Benutzung der unbeweglichen Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, die im Eigentum eines anderen stehen
- + ein Viertel der Aufwendungen für die zeitlich befristete Überlassung von Rechten

---

<sup>6</sup> Vergleichbare Darstellungen finden sich vielfach in der Literatur, so beispielsweise bei Orthmann-Babel / Zipfel (2007), S. 2205-2208.

<sup>7</sup> Allerdings ist hierbei zu beachten, dass der Nachversteuerungspflichtige Betrag nur einem Bruchteil des Begünstigungsbetrags entspricht und damit die effektive Nachversteuerung geringer ausfällt.

<sup>8</sup> Zum Bearbeitungsschluss dieses Beitrags wurde vom Gesetzgeber in Erwägung gezogen, eine Senkung dieses Bruchteils auf 65% vorzunehmen.

- Die Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer erfolgt nicht mehr mit dem Faktor 1,8, sondern mit dem Faktor 3,8. Die Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer wird auf die tatsächlich entrichtete Gewerbesteuer beschränkt (§ 35 Abs. 1 EStG n.F.).
- Das gewerbesteuerliche Schachtelprivileg greift jetzt erst ab einer 15%igen Beteiligung (§ 9 Nr. 2a, 7 und § 8 Nr. 5 GewStG n.F.).

#### **Einführung einer Zinsschranke**

- Der Abzug von Zinsaufwendungen als Betriebsausgabe wird durch die sogenannte Zinsschranke beschränkt. Grundsätzlich dürfen Zinsaufwendungen bis zur Höhe der Zinserträge desselben Wirtschaftsjahres unbegrenzt abgezogen werden. Darüber hinaus darf der Zinsaufwand nur bis zu einer Höhe von 30% des um die Zinsaufwendungen und Abschreibungen erhöhten und um die Zinserträge verminderten Gewinns als Betriebsausgabe geltend gemacht werden. Die Zinsschranke ist nicht anzuwenden, wenn die Nettozinsaufwendungen 1.000.000 Euro nicht erreichen oder wenn die Gesellschaft keinem Konzern angehört<sup>9</sup> oder wenn die Eigenkapitalquote nicht niedriger ist als die Eigenkapitalquote des gesamten Konzerns. Körperschaften und Konzerne können sich im Falle der Gesellschafterfremdfinanzierung nicht auf die fehlende Konzernzugehörigkeit und auch nicht auf die angemessene Eigenkapitalquote berufen (§ 4h EStG n.F., § 8a KStG n.F.).

#### **Einführung einer Abgeltungsteuer, Abschaffung des Halbeinkünfteverfahrens**

- Einkünfte aus Kapitalvermögen werden ab 2009 mit einem Abgeltungsteuersatz von 25% belastet, soweit sie den neuen Sparer-Pauschbetrag von 801 Euro übersteigen. Dies gilt, unabhängig von der Haltedauer, auch für Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren, da diese zukünftig als Einkünfte aus Kapitalvermögen zu klassifizieren sind. Ein Abzug der tatsächlich angefallenen Werbungskosten wird untersagt. Bei Dividenden und Veräußerungsgewinnen aus Anteilen an Kapitalgesellschaften entfällt das Halbeinkünfteverfahren. Bei einem geringeren persönlichen Grenzsteuersatz kann zur Veranlagung der Einkünfte aus Kapitalvermögen optiert werden (§§ 20 Abs. 2, 32d Abs. 1, 2, 6 EStG n.F.)<sup>10</sup>.
- Sofern die Einkünfte aus Kapitalvermögen aufgrund des Subsidiaritätsprinzips anderen Einkunftsarten zugerechnet werden, kommt es jedoch zur Anwendung des regulären Tarifs und gegebenenfalls zum Teileinkünfteverfahren (60% steuerpflichtig, 40% steuerbefreit), welches in Zukunft statt des Halbeinkünfteverfahrens zur Anwendung kommt (§ 3 Nr. 40 EStG n.F.). Ein (anteiliger) Abzug der Werbungskosten ist in diesem Fall möglich.
- Eine Ausnahme über den Anwendungsbereich der Abgeltungsteuer gilt bei Entgelten für Schulden aus einem Gesellschafterdarlehen, sofern der Gesellschafter

---

<sup>9</sup> Zur Schwierigkeit der Abgrenzung des Konzernbegriffs vgl. Töben / Fischer (2007), S. 976.

<sup>10</sup> Vgl. zur neuen Abgeltungsteuer exemplarisch: Behrens (2007); Dausend / Schmitt (2007); Homburg (2007); Watrin / Benhof (2007).



mit mindestens 10% an der Gesellschaft beteiligt ist oder die Zinserträge einer nahestehenden Person zufließen (§ 32d Abs. 2 EStG n.F.).

### **Weitere Neuregelungen**

- Die Abschaffung des Entlastungsbetrags des § 32c EStG, demzufolge gewerbliche Einkünfte aus Personengesellschaften nicht der Reichensteuer unterlagen, ist zwar kein Bestandteil der Unternehmensteuerreform 2008, sie hat aber Einfluss auf die Regelbesteuerung von Personengesellschaften ab dem Veranlagungszeitraum 2008 (§ 52 Abs. 44 EStG).
- Weitere Neuerungen betreffen z.B. § 7g EStG (bisher: Ansparabschreibung; neu: Investitionsabzugsbetrag). Zudem wird die degressive AfA bei beweglichen Wirtschaftsgütern abgeschafft (§ 7 EStG n.F.) und die Sofortabschreibung von geringwertigen Wirtschaftsgütern eingeschränkt (§ 6 Abs. 2 EStG n.F.)<sup>11</sup>.

## **2.2 Voraussetzungen und Folgen der Begünstigung nicht entnommener Gewinne**

Die Regelung des § 34a EStG n.F. besteht grundsätzlich aus zwei Teilen: Erstens ist festgelegt, dass Einkünfte entgegen dem regulären Tarif (§ 32a EStG n.F.) mit einem ermäßigten Steuersatz von 28,25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag) besteuert werden. Als Zweites ist die Nachversteuerung geregelt, die bei Entnahme dieser begünstigten Gewinne anfällt. Voraussetzungen für die ermäßigte Besteuerung sind:

- Es muss sich um Einkünfte aus Gewerbebetrieb, aus selbständiger Arbeit oder aus Land- und Forstwirtschaft handeln.
- Der Steuerpflichtige muss seinen Gewinn nach Betriebsvermögensvergleich ermitteln (§ 34a Abs. 2 EStG n.F.).
- Die Begünstigung ist auf den Steuerbilanzgewinn abzüglich eines Entnahmeüberschusses beschränkt. Die Anknüpfung an den Steuerbilanzgewinn und nicht an den steuerpflichtigen Gewinn führt dazu, dass der maximale begünstigte Gewinn um die außerbilanziellen Hinzurechnungen verringert und um die steuerfreien Erträge erhöht ausfällt<sup>12</sup>. In keinem Fall kann der maximale begünstigte Gewinn höher sein als der steuerpflichtige Gewinn (§ 34a Abs. 1 EStG n.F.).
- Bei gewerblich tätigen Personenunternehmen muss der begünstigte Gewinn 10% des gesamten Gewinns oder 10.000 € übersteigen<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Vgl. zur Bedeutung der Unternehmensteuerreform für den Mittelstand: Knief / Nienaber (2007).

<sup>12</sup> Die Verringerung der Gewinne um die außerbilanziellen Hinzurechnungen ist in der Begründung zum Gesetzentwurf geklärt: Deutscher Bundestag (2007), S. 63. Vgl. hierzu Schreiber / Ruf (2007); Kleineidam / Liebchen (2007), S. 410. Diese Beschränkung umfasst jedoch nicht die Neuregelung zur Gewerbesteuer, weil es sich bei dieser nicht um die Einordnung als nicht abzugsfähige Betriebsausgabe, sondern um den Ausschluss der Gewerbesteuer von den Betriebsausgaben handelt (§ 4 Abs. 5b EStG n.F.). Hierauf weisen auch Homburg / Houben / Maiterth (2007a), S. 4, Fn. 10 hin. Damit ist die Bezahlung der Gewerbesteuerschuld aus betrieblichen Mitteln als Entnahme zu behandeln. Dörfler / Graf / Reichel (2007), S. 649 f., werten die Gewerbesteuerzahlung ebenfalls als Entnahme. Anderer Ansicht: Förster (2007); Hey (2007).

<sup>13</sup> Vgl. Lühn (2007).

- Es darf sich bei dem Gewinn nicht um einen nach § 16 Abs. 4 EStG n.F. steuerbefreiten oder nach § 34 Abs. 3 EStG n.F. ermäßigt besteuerten Veräußerungs- bzw. Aufgabegewinn handeln sowie auch nicht um Einkünfte des § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG n.F, weil diese bereits zur Hälfte steuerbefreit sind (§ 3 Nr. 40a EStG a.F.)<sup>14</sup>.

Über den Betrag der alle diese Voraussetzungen erfüllt, kann der Steuerpflichtige nun das Wahlrecht zwischen regulärer Besteuerung und der BneG ausüben, indem er einen Antrag stellt. Der Anteil am Gewinn, den der Steuerpflichtige auf diese Weise der begünstigten Besteuerung unterwirft, wird laut Gesetz Begünstigungsbetrag (BB) genannt. An diese Definition knüpft dann der zweite Regelungskomplex, die spätere Nachversteuerung als Folge der begünstigten Besteuerung, an. Um die im Entnahmezeitpunkt resultierende Steuerschuld zu bestimmen, muss zuerst der gesamte Betrag ermittelt werden, der für diesen Unternehmer irgendwann noch nachzuversteuern ist (Nachversteuerungspflichtiger Betrag)<sup>15</sup>:

<p><b>Nachversteuerungspflichtiger Betrag der Vorperiode</b></p> <p>+ <b>Begünstigungsbetrag der Periode</b></p> <p>- <b>Steuer (ESt und Solidaritätszuschlag) auf den Begünstigungsbetrag</b></p> <p>+/- <b>Übertragungen des nachversteuerungspflichtigen Betrags</b> (§ 34a Abs. 5)</p> <hr/> <p>= <b>Nachversteuerungspflichtiger Betrag (NVPB)</b></p>
---

Der Nachversteuerungspflichtige Betrag (NVPB) einer Periode stellt die Obergrenze des Betrags dar, der in dieser Periode der Nachversteuerung zu unterziehen ist (Nachversteuerungsbetrag), und ist gegebenenfalls noch um diesen zu verringern<sup>16</sup>. Der hierfür benötigte Nachversteuerungsbetrag ist als Überschuss des positiven Saldos der Entnahmen und Einlagen über den Gewinn des Veranlagungszeitraumes definiert:

<p><b>Entnahmen</b></p> <p>- <b>Einlagen</b> (maximal in Höhe der Entnahmen)</p> <p>- <b>Gewinn</b> (wenn Entnahmen – Einlagen &gt; 0 )</p> <hr/> <p>= <b>Nachversteuerungsbetrag</b> (maximal in Höhe des nachversteuerungspflichtigen Betrag)</p>
---

Die Nachversteuerung ist in jedem Fall an die Existenz eines positiven Saldos der Entnahmen und Einlagen über den Gewinn gebunden<sup>17</sup>. Im Verlustfall kommt es deshalb zu

<sup>14</sup> Vgl. Grützner (2007a).

<sup>15</sup> Eine ähnliche Darstellung findet sich in: Grützner (2007b).

<sup>16</sup> Vgl. Deutscher Bundestag (2007), S. 64.

<sup>17</sup> Vgl. Thiel / Sterner (2007), S. 1101.

einer Besonderheit: Existiert kein Entnahmeüberschuss, so kommt es zu einer Minderung des Eigenkapitals ohne Nachversteuerungsfolgen. Bei der Existenz eines Entnahmeüberschusses ist jedoch der gesamte Entnahmeüberschuss zuzüglich des Verlusts nachzuversteuern. Im Falle der Veräußerung des Betriebs oder Mitunternehmeranteils kommt es zu einer Nachversteuerung des gesamten NVPB (§ 34a Abs. 6 EStG n.F.). In Höhe des Nachversteuerungsbetrags vermindert sich der NVPB für den nächsten Veranlagungszeitraum.

Weitere Besonderheiten des § 34a EStG n.F., die in diesem Beitrag nicht beschrieben werden, betreffen

- die Umwandlung der Unternehmung,
- die Schenkung der Unternehmung,
- das Erben der Unternehmung<sup>18</sup>,
- die Übertragung von Wirtschaftsgütern nach § 6 Abs. 5 S. 1 bis 3 EStG n.F.<sup>19</sup>,
- die Verrechnungsbeschränkungen von Verlusten mit ermäßigt besteuerten Gewinnen.

Um die Komplexität der folgenden Analysen zu reduzieren, wird sich die Untersuchung auf den Fall einer gewerbesteuerpflichtigen Personengesellschaft beschränken, wobei als Einkommensteuersatz des betrachteten Unternehmers zumeist nur die beiden Spitzeneinkommensteuersätze von 42% (zuzüglich Solidaritätszuschlag) bzw. 45% (zuzüglich Solidaritätszuschlag) betrachtet werden. Diese Unterscheidung ist sinnvoll, da die zur Anwendung der „Reichensteuer“ zu überschreitende Einkommensgrenze mit 250.000 € sehr hoch ist und da weiterhin die ab 2009 abgeltend besteuerten, privaten Kapitaleinkommen nicht zum zu versteuernden Einkommen gehören.

---

<sup>18</sup> Vgl. Grützner (2007a), S. 299.

<sup>19</sup> Vgl. Grützner (2007a), S. 299 f.

### 3 Optimale Antragspolitik und Gewinnverwendung ohne Investitionsvorhaben

Sollen Investitionsobjekte nach der Unternehmensteuerreform 2008 auf ihre Vorteilhaftigkeit hin untersucht werden, so muss in einem ersten Schritt die optimale Alternative zur Durchführung der Investition identifiziert werden<sup>20</sup>. Bei einem eigenfinanzierten Investitionsobjekt entspricht die beste Alternative zur Investition der optimalen Kapitalanlage, sofern keine alternativen Investitionsmöglichkeiten bestehen.

Hierbei wird eine Unterscheidung nach der Herkunft des Anlagebetrags bzw. den Rahmenbedingungen notwendig. Als erstes ist zu unterscheiden, ob das zu investierende Kapital im Privatvermögen (PV) oder im Betriebsvermögen (BV) vorliegt. Als zweites muss unterschieden werden, ob ein Gewinn besteht, für den die Option der BneG ausgeübt werden kann. Als letztes Unterscheidungsmerkmal ist schließlich zu berücksichtigen, ob bereits ein NVPB besteht. Alle denkbaren Konstellationen sind in folgender Tabelle dargestellt.

Konstellation	Investitionsbetrag im ...	Gewinn vorhanden	NVPB vorhanden
1	BV	ja	ja
2	BV	ja	nein
3	BV	nein	ja
4	BV	nein	nein
5	PV	ja	ja
6	PV	ja	nein
7	PV	nein	ja
8	PV	nein	nein

**Tabelle 1: Übersicht über die unterschiedlichen Konstellationen zur Optimierung der Alternativanlage**

Für alle Fälle muss entschieden werden, ob die interne oder die externe Anlage besser ist. Für die Fälle, in denen das Kapital im Privatvermögen vorliegt, wird keine explizite Betrachtung vorgenommen (Konstellationen 5 bis 8). Es ist anzunehmen, dass die externe Anlage in diesen Fällen die interne dominiert, weil so die günstige Abgeltungsteuer genutzt werden kann.

<sup>20</sup> Analog für Investitionen in Kapitalgesellschaften: Hundsdorfer / Kruschwitz / Lorenz (2007), S. 4.

Im Folgenden wird zunächst die Situation betrachtet, in der ein zahlungsgleicher Gewinn auf Unternehmensebene vorliegt (Abschnitt 3.1). Weil die Entnahme eines Gewinns auch bei Existenz eines NVPB keine Konsequenzen mit sich bringt, werden hierbei gleichermaßen die Konstellationen 1 und 2 analysiert.

Als Zweites wird der Fall betrachtet, bei welchem dem Investitionsbetrag kein Gewinn gegenübersteht (Abschnitt 3.2). Hierbei ist es von Bedeutung, ob ein NVPB vorliegt (Konstellation 3 und 4). Eine Überführung ins Privatvermögen würde nämlich bei Existenz eines NVPB die Nachversteuerung auslösen.

Als Zielkriterium soll jeweils die Endvermögensmaximierung unterstellt werden, wobei von einem vollkommenen, unbeschränkten Kapitalmarkt ausgegangen wird<sup>21</sup>.

### 3.1 Optimale Gewinnverwendung und optimale Anlageentscheidung

Betrachtet man einen zahlungsgleichen Gewinn ( $G_t$ ) in einer Periode  $t$ , so ergeben sich nach der Unternehmensteuerreform 2008 drei alternative Gewinnverwendungsmöglichkeiten für einen Investor:

1. Er kann den Gewinn regulär versteuern, entnehmen und ihn im Privatvermögen anlegen.
2. Er kann den Gewinn im Unternehmen belassen und ihn regulär versteuern.
3. Er kann den Gewinn im Unternehmen belassen und ihn begünstigt versteuern.

Bei den ersten beiden Alternativen vermindert sich der Anlagebetrag um die reguläre Steuerlast ( $S_t^{\text{REG}}$ ). Für die Ermittlung dieser Steuerlast wird ein allgemeiner kombinierter Ertragsteuersatz ( $s^{\text{er}}$ ) definiert<sup>22</sup>, der sowohl die Einkommensteuerbelastung als auch die Gewerbesteuerbelastung und die Ermäßigung nach § 35 EStG berücksichtigt, wobei noch die Erhöhung um den Solidaritätszuschlag ( $s^{\text{sz}}$ ) beachtet werden muss:

$$s^{\text{er}} = (1 + s^{\text{sz}}) \cdot (s^{\text{est}} - \min\{m \cdot 3,8; m \cdot H\}) + m \cdot H \quad (1)$$

Dabei stehen  $s^{\text{est}}$  für den persönlichen Einkommensteuersatz des Investors,  $m$  für die Gewerbesteuermesszahl<sup>23</sup> und  $H$  für den Gewerbesteuerhebesatz. Bei dem Wert 3,8 handelt es sich um den neuen Multiplikator für die Anrechnung der Gewerbesteuer gemäß § 35 EStG n.F. Der Minimumoperator wird notwendig, weil die Anrechnung des § 35 EStG n.F. zukünftig auf die tatsächlich gezahlte Gewerbesteuer beschränkt bleibt. Wohlgemerkt muss hierfür keine weitere Annahme hinsichtlich der Gleichheit von Ge-

---

<sup>21</sup> Vgl. zur Methode der Endvermögensmaximierung und zum vollkommenen Kapitalmarkt: Kruschwitz (2007), S. 44–76.

<sup>22</sup> Vgl. zum Zusammenfassen der Einkommen- und Gewerbesteuer Wagner / Dirrigl (1980), S. 29.

<sup>23</sup> Durch die Vereinheitlichung der Gewerbesteuermesszahl für alle Steuerpflichtigen auf 3,5% wäre es eigentlich nicht notwendig diese als Variable zu behandeln. Hiermit wird jedoch die bisher übliche Vorgehensweise fortgesetzt.

werbeertrag und einkommensteuerpflichtigem Gewinn getroffen werden. Der § 35 EStG n.F. knüpft an den Gewerbeertrag an, so dass diese Bedingung ausnahmslos in allen Gemeinden greift, in denen der Hebesatz unterhalb von 380% liegt<sup>24</sup>. Weiter wird auch der Freibetrag der Gewerbesteuer (§ 11 Abs. 1 GewStG n.F.) nicht berücksichtigt. Die Steuerlast bei regulärer Versteuerung eines Gewinns ergibt sich damit als:

$$S_t^{\text{REG}} = s^{\text{er}} \cdot G_t \quad (2)$$

Der verbleibende Betrag kann daraufhin zum Marktzins ( $i$ ) angelegt werden. Im ersten Fall unterliegen die Zinseinkünfte dem Abgeltungsteuersatz ( $s^{\text{abg}}$ ) von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag. Die Erhöhung eines nominalen Steuersatzes um den Solidaritätszuschlag wird im Weiteren durch ein nachgestelltes „sz“ gekennzeichnet, womit gilt:

$$s^{\text{abg,sz}} = s^{\text{abg}} \cdot (1 + s^{\text{sz}}) \approx 26,38\% \quad (3)$$

Es ergibt sich als Formel für das Endvermögen zu einem Zeitpunkt  $T$  bei Normierung des Gewinns auf Eins:

$$EV_{\text{Entnahme}}^{\text{PersGes}} = \underbrace{(1 - s^{\text{er}})}_{\text{Erstbesteuerung}} \cdot \underbrace{\left(1 + i \cdot (1 - s^{\text{abg,sz}})\right)}_{\text{Wachstumsfaktor}}^T \quad (4)$$

Als zweite Handlungsalternative können die liquiden Mittel im Unternehmen verbleiben, ohne die Option über die BneG auszuüben. Der Anlagebetrag ist in diesem Fall identisch mit der ersten Alternative, der Anlage im Privatvermögen, jedoch ist der Steuersatz, der in jeder Periode auf den Zinsertrag anzuwenden ist, der kombinierte Ertragsteuersatz ( $s^{\text{er}}$ ) und nicht der Abgeltungsteuersatz ( $s^{\text{abg,sz}}$ ). Es ergibt sich:

$$EV_{\text{regulär}}^{\text{PersGes}} = \underbrace{(1 - s^{\text{er}})}_{\text{Erstbesteuerung}} \cdot \underbrace{\left(1 + i \cdot (1 - s^{\text{er}})\right)}_{\text{Wachstumsfaktor}}^T \quad (5)$$

Diese Anlagealternative ist offensichtlich unter Berücksichtigung der Beschränkung der Gewerbesteueranrechnung für Steuersätze oberhalb von 25% nicht vorteilhaft. Schließt man die Option zur Veranlagung bei der Abgeltungsteuer mit ein, stellt sich ein uneingeschränkter Vorteil der Entnahme ein.

Eine denkbare Ausnahme existiert, wenn der Nachteil aus der fehlenden Möglichkeit zum Werbungskostenabzug im Privatvermögen den Steuersatznachteil kompensiert. Dies soll in diesem Beitrag jedoch nicht weiter betrachtet werden. Damit gilt, dass sich die BneG als Anlagealternative mit der Entnahme und Anlage im Privatvermögen messen muss. Im Weiteren bietet es sich deshalb an, einen allgemeinen externen Zinssatz nach Steuern zu definieren:

<sup>24</sup> Die Verfasser danken Prof. Dr. Stefan Homburg für einen Hinweis zu diesem Aspekt.

$$i_s^{\text{abg}} = (1 - s^{\text{abg},sz}) \cdot i \quad (6)$$

Bei der Betrachtung der dritten Variante, also der Anlage im Betriebsvermögen bei Nutzung der BneG, muss eine Besonderheit berücksichtigt werden. Die Steuerlast auf den BB wird nicht aus begünstigt besteuerten Mitteln gezahlt, so wie es in Anlehnung an den Besteuerungsmechanismus bei Kapitalgesellschaften, also dem Trennungsprinzip entsprechend, geregelt sein müsste. Damit kann die vollständige Option über die BneG nur ausgenutzt werden, wenn die Steuerzahlungen über den Anlagezeitraum aus dem Privatvermögen geleistet werden<sup>25</sup>. Dies hätte aber eine Minderung des übrigen Privatvermögens zur Folge, was daher nur eingeschränkt mit der Thesaurierungspolitik von Kapitalgesellschaften vergleichbar wäre. Soll dies vermieden werden, so kann nur ein Teil des Gewinns begünstigt besteuert werden, und zwar genau in der Höhe, dass der verbleibende Teil nach regulärer Versteuerung zum Begleichen der Steuerzahlung des begünstigt besteuerten Teils des Gewinns ausreicht<sup>26</sup>. Dies wird in Abschnitt 3.1.1 betrachtet. Nach einem Exkurs zu den Neutralitätsbedingungen (Abschnitt 3.1.2) wird in Abschnitt 3.1.3 als zweite Variante angenommen, dass die Steuerschulden aus dem Privatvermögen beglichen werden.

### 3.1.1 Steuerzahlung aus betrieblichen Mitteln

Als Ausgangspunkt wird zunächst die Steuerlast ermittelt, die auf den BB entfällt ( $S_t^{\text{BB}}$ ). Diese Steuerlast ergibt sich aus dem nominalen Steuersatz des § 34a EStG n.F. in Höhe von 28,25% zuzüglich Solidaritätszuschlag ( $s_{\text{nom}}^{\text{BneG},sz}$ ) und der Gewerbesteuerlast, abzüglich der Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer (§ 35 EStG n.F.)<sup>27</sup>. Die Bemessungsgrundlage ist jedoch nicht der betrachtete Gewinn, sondern nur der BB:

$$S_t^{\text{BB}} = \underbrace{\left( (1 + s^{\text{solz}}) \cdot (s_{\text{nom}}^{\text{BneG}} - \min\{m \cdot 3,8; m \cdot H\}) + m \cdot H \right)}_{s_{\text{BB}}^{\text{er}}} \cdot \text{BB}_t \quad (7)$$

Der hiermit definierte Steuersatz  $s_{\text{BB}}^{\text{er}}$  ist analog zu  $s^{\text{er}}$  formuliert. Er ist auf den begünstigt besteuerten Anteil des Gewinns anzuwenden, wobei  $s^{\text{er}}$  auf den regulären Anteil anzuwenden ist.

Nach der Regelbesteuerung des nicht begünstigten Gewinnanteils verbleibt ein entnahmefähiger Betrag, der für die Steuerzahlung auf den BB verwendet werden kann, ohne dass im Saldo ein Rückgang des Privatvermögens entsteht. Dieser Betrag wird als maximale Steuerzahlung ( $S_t^{\text{max}}$ ) bezeichnet:

$$S_t^{\text{max}} = (1 - s^{\text{er}}) \cdot (G_t - \text{BB}_t) \quad (8)$$

<sup>25</sup> Vgl. Homburg (2007), S. 688.

<sup>26</sup> Vgl. Kleineidam / Liebchen (2007), S. 410f.

<sup>27</sup> Vgl. zur Wirkung des § 35 EStG n.F.: Herzig / Lochmann (2007).

Für die Bestimmung des maximalen Begünstigungsbetrags einer Periode muss nun gelten, dass die maximale Steuerbelastung gleich der Steuerbelastung auf den BB ist:

$$\begin{aligned}
 S_t^{BB} &= S_t^{\max} \\
 \Leftrightarrow s_{BB}^{er} \cdot BB_t &= (G_t - BB_t) \cdot (1 - s^{er}) \\
 \Leftrightarrow BB_t &= G_t \cdot \frac{1 - s^{er}}{1 - s^{er} + s_{BB}^{er}} \quad (9)
 \end{aligned}$$

Hiermit ist das optimale Verhältnis von BB und Gewinn definiert. Dieses Verhältnis wird verwendet, um die gesamte Steuerlast ( $S_t$ ) zu bestimmen, die sich aus den Steuerbeträgen auf den regulären und den begünstigten Teil des Gewinns zusammensetzt:

$$\begin{aligned}
 S_t &= s^{er} \cdot (G_t - BB_t) + s_{BB}^{er} \cdot BB_t \\
 &= s^{er} \cdot G_t - BB_t \cdot (s^{er} - s_{BB}^{er}) \quad (10)
 \end{aligned}$$

Hier kann nun die Definition aus Gleichung (9) genutzt werden, um  $BB_t$  zu eliminieren. Man erhält die Steuerlast in Abhängigkeit von G:

$$\begin{aligned}
 S_t &= G_t \cdot s^{er} - G_t \cdot \frac{1 - s^{er}}{1 - s^{er} + s_{BB}^{er}} \cdot (s^{er} - s_{BB}^{er}) \\
 &= G_t \cdot \frac{s^{er} \cdot (1 - s^{er} + s_{BB}^{er}) - (1 - s^{er}) \cdot (s^{er} - s_{BB}^{er})}{1 - s^{er} + s_{BB}^{er}} \\
 &= G_t \cdot \frac{s_{BB}^{er}}{1 - s^{er} + s_{BB}^{er}} \quad (11)
 \end{aligned}$$

Der Bruch in (11) kann als effektiver Steuersatz interpretiert werden ( $s_{eff}^{BneG}$ ), welcher sich unter Anwendung der Gleichungen (1) und (7) auch auf andere Weise angeben lässt<sup>28</sup>:

$$s_{eff}^{BneG} = \frac{s_{BB}^{er}}{1 - (s^{er} - s_{BB}^{er})} = \frac{s_{BB}^{er}}{1 - (s^{est,sz} - s_{nom}^{BneG,sz})} \quad (12)$$

Folgende Darstellungen zeigen die effektiven Steuersätze (dicke durchgezogene Linie) für die Hebesätze 380% (linke Abbildung) und 500% (rechte Abbildung) in Abhängigkeit vom Einkommensteuersatz. Mit der Betrachtung des Hebesatzes von 380% sind auch alle Hebesätze unterhalb von 380% abgebildet, weil bei diesen die Einkommensteuermindernung gemäß § 35 Abs. 1 S. 2 EStG n.F. auf die tatsächlich zu zahlende Gewerbesteuer beschränkt ist. Als Vergleichsgrößen sind der reguläre kombinierte Ertragsteuersatz und

<sup>28</sup> Dieses Ergebnis entspricht im Wesentlichen dem von Homburg (2007), S. 688.



der kombinierte Steuersatz, der auf den BB anzuwenden ist, eingezeichnet. Variiert werden die Steuersätze über den vollständigen Tarifbereich.

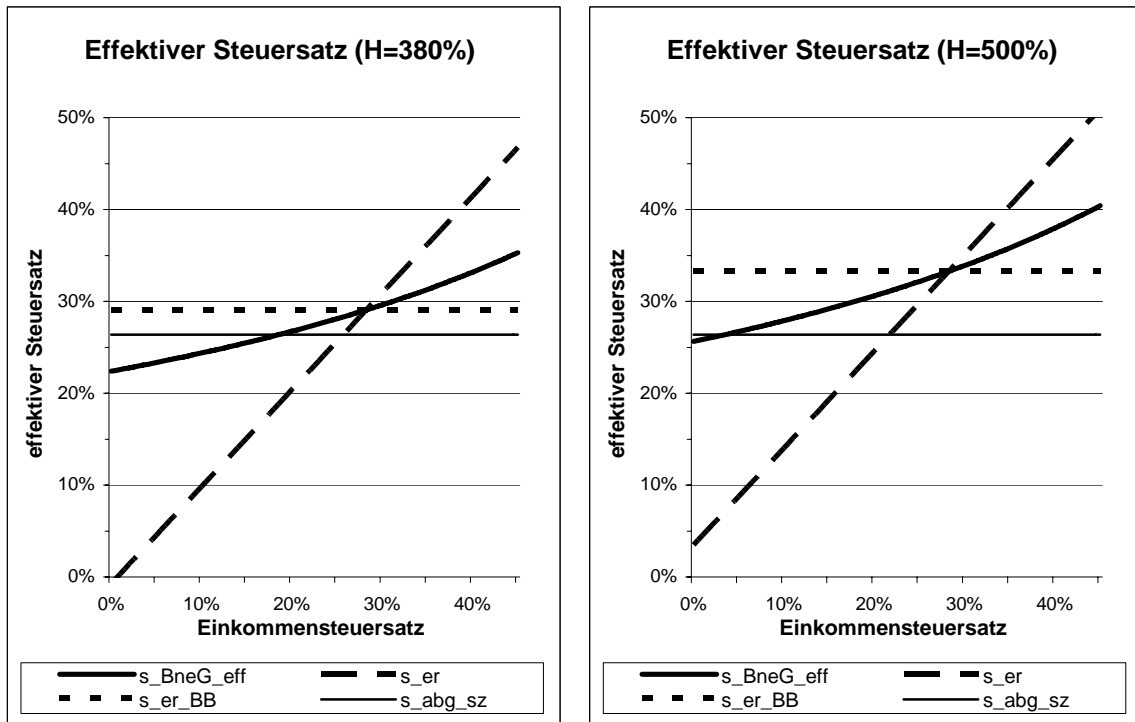


Abbildung 1: Effektiver Steuersatz bei BneG (ohne Nachversteuerungsbelastung)

Bei einem Steuersatz von 28,25% existiert ein Schnittpunkt, also führen reguläre Besteuerung und die BneG in diesem Fall zu derselben Steuerbelastung, wenn man vorerst auf die Berücksichtigung der Nachversteuerung verzichtet. Bei einem Hebesatz von 500% (rechte Abbildung) liegt der effektive Steuersatz an der Stelle des Spitzeneinkommensteuersatzes von 45% knapp über 40%. Der Abstand zum Abgeltungsteuersatz (dünne durchgezogene Linie) ist hierbei also erheblich.

Nach Ermittlung der Steuerfaktoren kann nun das Endvermögen ermittelt werden. Hierbei gilt für alle Zinsen im Wiederanlagezeitraum dasselbe Entscheidungsproblem wie für zahlungsgleiche Gewinne. Vorerst wird die Strategie betrachtet, bei der die Zinsen ebenso begünstigt besteuert werden. Hieraus resultiert für die Berechnung des Endvermögens eine Belastung der Zinsen in Höhe von  $s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}$ , womit sich analog zu  $i_s^{\text{abg}}$  ein Nachsteuerzinssatz  $i_s^{\text{BneG}}$  definieren lässt:

$$i_s^{\text{BneG}} = i \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \quad (13)$$

Weiterhin kommt es bei Entnahme zur Nachversteuerung des gesamten NVPB zum Steuersatz des § 34a Abs. 4 EStG n.F. in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag

( $s^{nv,sz}$ ), so dass sich folgende Gleichung für das Endvermögen ( ${}^I\text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}}$ )<sup>29</sup> ergibt, wobei der Gewinn wiederum auf 1 normiert ist:

$${}^I\text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} = \underbrace{\left(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}\right) \cdot \left(1 + i_s^{\text{BneG}}\right)^T}_{\text{Kapitalmarktanlage in T}} - \underbrace{\left(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}\right) \cdot \left(1 + i_s^{\text{BneG}}\right)^T \cdot \left(1 - s_{\text{nom}}^{\text{BneG},sz}\right)}_{\text{NVPB}} \cdot s^{nv,sz} \quad (14)$$

An dieser Stelle ist zu beachten, dass der NVPB um den Faktor  $s_{\text{nom}}^{\text{BneG},sz}$  geringer ist als die bis zum Zeitpunkt T aufgezinsten Begünstigungsbeträge bzw. als das begünstigt besteuerte Eigenkapital (vgl. Abschnitt 2.2). Unter Berücksichtigung dieser Kürzung um die ESt und den SolZ wird ein effektiver Nachversteuerungsfaktor definiert:

$$s_{\text{eff}}^{nv} = s^{nv,sz} \cdot \left(1 - s_{\text{nom}}^{\text{BneG},sz}\right) \quad (15)$$

Demnach ergibt sich für (14):

$${}^I\text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} = \underbrace{\left(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}\right)}_{\text{Erstbesteuerung}} \cdot \underbrace{\left(1 + i_s^{\text{BneG}}\right)^T}_{\text{Wachstumsfaktor}} \cdot \underbrace{\left(1 - s_{\text{eff}}^{nv}\right)}_{\text{Nachversteuerung}} \quad (16)$$

Hierbei wird vereinfachend angenommen, dass auch im Zeitpunkt der Entnahme (T) für die BneG optiert wird. Realistischerweise wäre die Option in T nicht möglich, weil die Netto-Entnahme den Gewinn der Periode übersteigt.

Mit dieser Formel zur Berechnung des Endvermögens kann nun der Vergleich der Anlagealternativen abgeschlossen werden. Es wurde bereits festgestellt, dass ohne die Ausübung der Option zur BneG die externe Wiederanlage zu wählen ist, weil diese die Alternative der internen Wiederanlage dominiert. Insofern muss die BneG nur noch mit der externen Anlage verglichen werden. Als Kriterium für die Vorteilhaftigkeit der BneG ergibt sich somit:

$$\begin{aligned} \text{EV}_{\text{Entnahme}}^{\text{PersGes}} &\leq {}^I\text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} \\ \Leftrightarrow \underbrace{\left(1 - s^{\text{er}}\right)}_A \cdot \underbrace{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^T}_B &\leq \underbrace{\left(1 - \left(s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} + s_{\text{eff}}^{nv} \cdot \left(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}\right)\right)\right)}_{A'} \cdot \underbrace{\left(1 + i_s^{\text{BneG}}\right)^T}_{B'} \end{aligned} \quad (17)$$

Unabhängig von T ist diese Bedingung für die betrachteten Steuersätze nicht erfüllt, sobald  $A > A'$  und auch  $B > B'$ . Das Verhältnis von B zu B' lässt sich einfach aus dem Verhältnis von  $s^{\text{abg},sz}$  zu  $s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}$  ableiten. Für Steuersätze relevanter Höhe ist  $B > B'$  (vgl. Abbildung 1). Das Verhältnis von A zu A' soll folgend graphisch dargestellt werden,

<sup>29</sup> Der Index „I“ steht für die Variante, bei der die Begleichung der Steuerschuld aus dem Betriebsvermögen vorgenommen wird. Analog wird dann die Variante, bei der die Begleichung aus privaten Mitteln erfolgt, durch ein vorgestelltes „II“ gekennzeichnet.

indem  $s^{er}$  dem kombinierten Steuersatz  $s_{eff}^{BneG} + s_{eff}^{nv} \cdot (1 - s_{eff}^{BneG})$  (Bezeichnet mit „s\_BneG,nv\_eff“) gegenübergestellt wird:

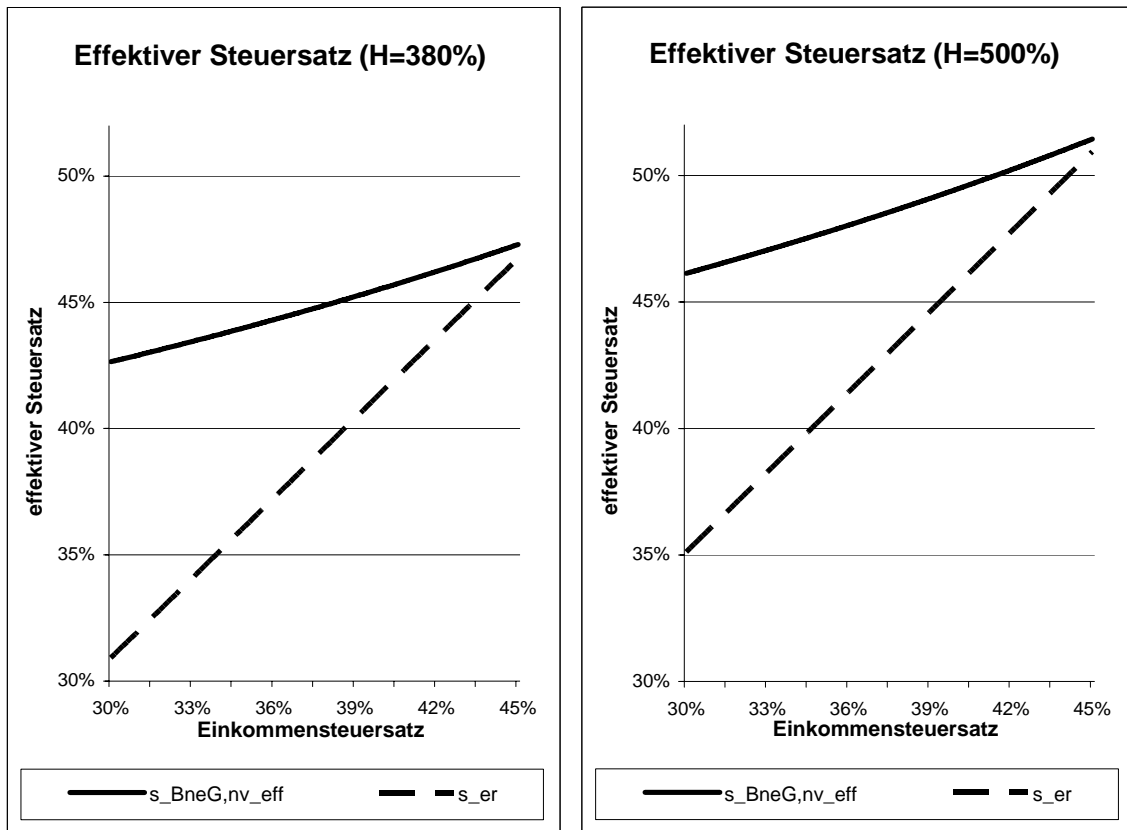


Abbildung 2: Effektiver Steuersatz der BneG (inklusive Nachversteuerung)

Es ist ersichtlich, dass der Abstand zwischen den beiden Steuersätzen beim Spitzensteuersatz von 45% zwar sehr gering ist, aber der kombinierte Ertragsteuersatz bei BneG inklusive Nachversteuerung immer noch über dem regulären Steuersatz liegt. Es gilt grundsätzlich  $A > A'$ . Das Verhältnis der beiden Steuersätze ist nahezu unabhängig vom Gewerbesteuerhebesatz. Die externe Anlage dominiert also eine Strategie, bei der die BneG in jeder Periode genutzt wird.

Denkbar wäre jedoch eine Kombination aus der BneG für den Ausgangsgewinn in  $t=0$  und die reguläre Besteuerung für die folgenden Zinserträge der internen Anlage. Damit jedoch die Vorteilhaftigkeit einer solchen Konstellation denkbar wäre, müssten die Zinserträge nach Steuern höher sein als die alternativen Erträge, die bei regulärer Besteuerung des Anfangsbetrags und anschließender Entnahme generiert würden. Die Bedingung lässt sich formal darstellen, indem man die jährlich dem Privatvermögen zufließenden Beträge dieser Alternativen gegenüberstellt:

$$\underbrace{(1 - s^{er})}_{\text{Ausgangsgewinn}} \cdot \underbrace{i \cdot (1 - s^{abg,sz})}_{\text{Netto-Zinsertrag}} \leq \underbrace{(1 - s_{eff}^{BneG})}_{\text{Ausgangsgewinn}} \cdot \underbrace{(1 - s^{er})}_{\text{Netto-Zinsertrag}} \cdot i$$

$$\Leftrightarrow s^{abg,sz} \geq s_{eff}^{BneG} \tag{18}$$

Bei zeitkonstanten Steuersätzen ist diese Bedingung in keiner Periode erfüllt. Damit entsteht durch Abweichen von der reinen Strategie der externen Anlage in jedem Fall ein Nachteil. Hiermit ist gezeigt, dass auch ein Wechsel der Antragspolitik nicht vorteilhaft ist.

**Zwischenergebnis:**

**Zahlungsgleiche Gewinne sind bei zeitkonstanten Steuersätzen immer zu entnehmen und extern anzulegen. Die Ausübung der Option zur Begünstigung nicht entnommener Gewinne ist ohne Investitionsvorhaben niemals optimal.**

**3.1.2 Indifferenzbedingungen für Gewinnverwendungsentscheidung**

Unabhängig von den persönlichen steuerlichen Verhältnissen dominiert also die externe immer die interne Finanzanlage. Der Gesetzgeber hat eine Begünstigung der Einbehaltung von Gewinnen intendiert, gleichzeitig aber durch Einführung der Abgeltungsteuer im Privatvermögen die Alternativanlage noch mehr begünstigt. Hieran schließt die Frage an, ob eine Steuersatzrelation angegeben werden kann, bei der der Steuerpflichtige indifferent zwischen interner und externer Wiederanlage von Gewinnen wäre.

Die Kenntnis von Indifferenzbedingungen würde dem Gesetzgeber erlauben, die Steuersätze derart zu setzen, dass tatsächlich ein Anreiz zur Einbehaltung von Gewinnen geschaffen wird, oder zumindest Entscheidungsneutralität in diesem Bereich herzustellen. In diesem Abschnitt wird vorerst an der Annahme festgehalten, dass die Begleichung der Steuerzahlung aus betrieblichen Mitteln erfolgt, so dass an die Ergebnisse des vorigen Abschnitts angeknüpft werden kann. Um eine entscheidungsneutrale Situation zwischen der externer und der internen, begünstigten Anlage zu erreichen, müssten die beiden Endvermögen dieser beiden Strategien einander entsprechen. Um eine von T unabhängige Lösung zu erzielen, muss demnach sowohl  $A = A'$  (Indifferenzbedingung 1), als auch  $B = B'$  (Indifferenzbedingung 2) gelten. Durch die Indifferenzbedingung 2 ist zusätzlich sichergestellt, dass eine Kombination aus BneG und regulärer Versteuerung zu keinem Vorteil führt:

Indifferenzbedingung 1:

$$A = A'$$

$$\Leftrightarrow s^{er} = s_{eff}^{BneG} + s_{eff}^{nv} \cdot (1 - s_{eff}^{BneG}) \quad (19)$$

Diese Bedingung lässt sich folgendermaßen umformen:

$$\Leftrightarrow s^{er} = s_{eff}^{BneG} + s_{eff}^{nv} \cdot (1 - s_{eff}^{BneG})$$

$$\Leftrightarrow 1 - s^{er} = 1 - s_{eff}^{BneG} - s_{eff}^{nv} \cdot (1 - s_{eff}^{BneG})$$

$$\Leftrightarrow 1 - s^{er} = (1 - s_{eff}^{BneG}) \cdot (1 - s_{eff}^{nv})$$

Durch Verwenden der Definition von  $s_{eff}^{BneG}$  aus Gleichung (12) erhält man:

$$\begin{aligned}
 \Leftrightarrow 1 - s^{\text{er}} &= \left(1 - \frac{s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}}\right) \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) \\
 \Leftrightarrow 1 &= \left(\frac{1}{1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}}\right) \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) \\
 \Leftrightarrow s^{\text{er}} &= s_{\text{BB}}^{\text{er}} + s_{\text{eff}}^{\text{nv}}
 \end{aligned} \tag{20}$$

Damit bedeutet diese Bedingung nichts anderes, als dass kein Belastungsunterschied resultiert, wenn man statt der regulären Besteuerung mit  $s^{\text{er}}$  die BneG wählt und dann sofort eine Nachversteuerung durchführt. Dies führt also in einer statischen Betrachtung zur Indifferenz.

Indifferenzbedingung 2:

$$\begin{aligned}
 B &= B' \\
 \Leftrightarrow s^{\text{abg},\text{sz}} &= s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}
 \end{aligned} \tag{21}$$

Unter Verwendung von Indifferenzbedingung 1 lässt sich Indifferenzbedingung 2 umformen:

$$\begin{aligned}
 s^{\text{abg},\text{sz}} &= s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} \\
 \Leftrightarrow s^{\text{abg},\text{sz}} &= \frac{s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{1 - (s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}})} \\
 \Leftrightarrow s^{\text{abg},\text{sz}} &= \frac{s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{1 - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} \\
 \Leftrightarrow s_{\text{BB}}^{\text{er}} &= s^{\text{abg},\text{sz}} \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{nv}})
 \end{aligned} \tag{22}$$

Für eine entscheidungsneutrale Situation müsste die kombinierte Belastung eines BB,  $s_{\text{BB}}^{\text{er}}$ , folglich unterhalb der Belastung der Zinsen im Privatvermögen liegen, weil die Nachversteuerung die Belastung der internen Anlage zusätzlich erhöht. Es tritt in diesem Fall kein Zinseszinsseffekt bzw. Thesaurierungsvorteil auf, obwohl die Belastung der Nachversteuerung erst später zu tragen ist. Dies soll an einem Beispiel mit fiktiven Steuersätzen verdeutlicht werden:

**Beispiel 1:**

Ein zahlungsgleicher Gewinn von 1000 € wird über drei Jahre unter Verwendung der BneG im Betriebsvermögen vermehrt (Alternative 1) oder aber anfänglich ins Privatvermögen überführt und dort unter Belastung der Abgeltungsteuer angelegt (Alternative 2). Die Werte für die weiteren Parameter sollen so gewählt werden, dass die beiden Indifferenzbedingungen erfüllt sind und die Werte relativ nah an den gesetzlichen liegen:

$$\begin{aligned}
 i &= 10 \% & s^{\text{abg},\text{sz}} &= 25\% \\
 s_{\text{eff}}^{\text{nv}} &= 30\% & s_{\text{nom}}^{\text{BneG},\text{sz}} &= 17,5\% \\
 s^{\text{nv},\text{sz}} &= 36,36\% & s_{\text{BB}}^{\text{er}} &= s^{\text{abg},\text{sz}} \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) = 17,5\%
 \end{aligned}$$

$$s^{er} = 47,5\%$$

Aus diesen Werten resultiert der effektive Steuersatz  $s_{eff}^{BneG}$ :

$$s_{eff}^{BneG} = \frac{s_{BB}^{er}}{1 - (s^{er} - s_{BB}^{er})} = \frac{17,5\%}{1 - (47,5\% - 17,5\%)} = 25\%$$

Damit ist die Gleichheit zwischen dem Abgeltungssteuersatz und dem effektiven Steuersatz bei der BneG gegeben und es gilt:

$$i_s^{abg} = i_s^{BneG} = 7,5\%$$

$\Delta PV$  stellt im Finanzplan die Veränderung des liquiden Vermögens im Privatvermögen (PV) dar. Diese Veränderung ergibt sich aus den Entnahmen abzüglich der Steuerlast. Für den Finanzplan wird weiter angenommen, dass die für die Steuerzahlung benötigten Erträge zunächst aus dem Betriebsvermögen entnommen und in das Privatvermögen überführt wurden. Die Steuerzahlungen erfolgen dann eine logische Sekunde später aus dem Privatvermögen.

Möglich wäre ebenso die Annahme, dass die Steuerzahlung aus dem Betriebsvermögen geleistet wird. Dies wäre, wie eine Begleichung einer privaten Schuld, als Entnahme zu buchen<sup>30</sup>. Das Privatvermögen wäre in diesem Fall um die Steuerzahlung erhöht, würde dieser Betrag eingelegt, so ergäbe sich wiederum im Saldo der Entnahmen und Einlage dasselbe wie bei Bezahlung der Steuerschuld aus dem Privatvermögen.

Bei Alternative 1 ergibt sich somit:

t	0	1	2	3
<b>Gewinn vor Zinsen</b>	1000,00			
<b>KMA<sub>t-1</sub></b>	-	750,00	806,25	866,72
<b>Zinsen</b>	0,00	75,00	80,63	86,67
<b>Gewinn</b>	1000,00	75,00	80,63	86,67
<b>BB</b>	750,00	56,25	60,47	65,00
<b>KMA<sub>t</sub></b>	750,00	806,25	866,72	0,00
<b>NVPB</b>	618,75	665,16	715,04	768,67
<b>Entnahme</b>	250,00	18,75	20,16	953,39
<b>S<sup>REG</sup> (s<sup>er</sup>)</b>	118,75	8,91	9,57	10,29
<b>S<sup>BB</sup> (s<sup>er</sup><sub>BB</sub>)</b>	131,25	9,84	10,58	11,38
<b>S<sup>NV</sup> (s<sup>nv</sup>)</b>	0,00	0,00	0,00	279,52
<b><math>\Delta PV</math></b>	0,00	0,00	0,00	<b>652,21</b>

**Finanzplan 1: Finanzplan bei Anlage im Betriebsvermögen und Begleichung der Steuerschuld aus betrieblichen Mitteln (fiktive Steuersätze)**

<sup>30</sup> Vgl. Homburg (2007), S. 688.

Für Alternative 2 ergibt sich analog:

t	0	1	2	3
Gewinn	1000,00			
Entnahme	1000,00	0,00	0,00	0,00
$S^{\text{REG}} (s^{\text{er}})$	475,00	0,00	0,00	0,00
$KMA_{t-1}$	0,00	525,00	564,38	606,70
Zinsen	0,00	52,50	56,44	60,67
$S_{\text{Zinsen}} (s^{\text{abg,sz}})$	0,00	13,13	14,11	15,17
$KMA_t$	525,00	564,38	606,70	<b>652,21</b>

**Finanzplan 2: Finanzplan bei Anlage im Betriebsvermögen und Begleichung der Steuerschuld aus betrieblichen Mitteln (fiktive Steuersätze)**

Beide Indifferenzbedingungen können immer nur für einen einzigen Einkommensteuersatz erfüllt sein. Würde der Gesetzgeber wirklich, die im Beispiel betrachteten Steuersätze wählen, so würde für geringere Steuersätze  $s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}$  unter den Abgeltungsteuersatz sinken und damit einen Thesaurierungsvorteil auslösen. Jedoch würde für geringere Steuersätze die statische Belastung bei Nutzung der BneG gegenüber der regulären Besteuerung nachteilig werden (Vgl. Abbildung 2).

**Zwischenergebnis:**

**Wenn auf die maximale Ausübung der BneG verzichtet wird, um eine Minderung des Privatvermögens durch die Steuerzahlung zu verhindern, so müsste die Steuerbelastung des begünstigten Gewinns unterhalb des Abgeltungsteuersatzes liegen, um eine entscheidungsneutrale Situation zu erreichen.**

**3.1.3 Steuerzahlung aus privaten Mitteln**

Würde man nach dem Ergebnis des vorigen Abschnitts  $s_{\text{BB}}^{\text{er}}$  wirklich unterhalb von  $s^{\text{abg,sz}}$  festsetzen, so könnte man vermuten, dass durch die Begleichung der Steuerschuld aus privaten Mitteln ein Thesaurierungsvorteil entstünde. Dies wird in diesem Abschnitt durch einen Endvermögensvergleich untersucht. Die externe Mittelverwendung wird hierbei der internen gegenübergestellt, wobei bei der internen Anlage die Privatvermögensminderungen durch die Steuerzahlungen berücksichtigt werden müssen. Durchgängig wird bei der internen Anlage im maximaler Höhe für die BneG optiert. Hierfür wird angenommen, dass über den Investitionszeitraum ein ausreichend großes zusätzliches Privatvermögen existiert.

Für die formale Betrachtung werden die Steuerzahlungen bei interner Anlage weiter mit  $S_t^{\text{BB}}$  bezeichnet. In  $t=0$  wird der gesamte Bruttogewinn der begünstigten Besteuerung unterworfen. Damit ergibt sich die erste Steuerzahlung als:

$$S_0^{BB} = s_{BB}^{er} \cdot BB_0 = s_{BB}^{er} \cdot G_0 \quad (23)$$

In den folgenden Perioden kommt es zu weiteren Steuerzahlungen auf die Zinserträge aus der Kapitalmarktanlage im Betriebsvermögen ( $KMA_t^{BV}$ ):

$$S_t^{BB} = s_{BB}^{er} \cdot BB_t = s_{BB}^{er} \cdot i \cdot KMA_{t-1}^{BV} \quad \forall T \geq t \geq 1 \quad (24)$$

Hierbei wächst die Kapitalmarktanlage mit den Bruttozinsen, weil die Steuerzahlungen aus dem Privatvermögen beglichen werden:

$$KMA_t^{BV} = \underbrace{KMA_0^{BV}}_{=G_0} \cdot (1+i)^t \quad (25)$$

Das Endvermögen zum Zeitpunkt T bei interner Anlage ( ${}^{II}EV_{BneG}^{PersGes}$ ) setzt sich aus zwei Teilen zusammen: Erstens erhöht sich das Privatvermögen um die Kapitalmarktanlage zu diesem Zeitpunkt, zuzüglich der Zinsen, die in dieser Periode noch anfallen, abzüglich der Nachversteuerung, die bei Entnahme des gesamten Betriebsvermögen anfällt (EV1).

$$EV1 = \underbrace{G_0 \cdot (1+i)^T}_{KMA_T^{BV}} \cdot (1 - s_{eff}^{nv}) \quad (26)$$

Als Zweites ist die Vermögensminderung der Steuerzahlungen inklusive Zinsen zu berücksichtigen (EV2):

$$\begin{aligned} EV2 &= \sum_{t=0}^T S_t^{BB} \cdot (1+i_s^{abg})^{T-t} \\ \Leftrightarrow EV2 &= \underbrace{s_{BB}^{er} \cdot G_0}_{S_0^{BB}} \cdot (1+i_s^{abg})^T + \sum_{t=1}^T s_{BB}^{er} \cdot i \cdot KMA_{t-1}^{BV} \cdot (1+i_s^{abg})^{T-t} \end{aligned} \quad (27)$$

Es gilt:

$$\begin{aligned} {}^{II}EV_{BneG}^{PersGes} &= EV1 - EV2 \\ \Leftrightarrow {}^{II}EV_{BneG}^{PersGes} &= \\ G_0 \cdot (1+i)^T \cdot (1 - s_{eff}^{nv}) - s_{BB}^{er} \cdot G_0 \cdot (1+i_s^{abg})^T - \sum_{t=1}^T s_{BB}^{er} \cdot i \cdot KMA_{t-1}^{BV} \cdot (1+i_s^{abg})^{T-t} \\ \Leftrightarrow {}^{II}EV_{BneG}^{PersGes} &= \\ G_0 \cdot \left( (1+i)^T \cdot (1 - s_{eff}^{nv}) - s_{BB}^{er} \cdot (1+i_s^{abg})^T - (1+i_s^{abg})^T \cdot s_{BB}^{er} \cdot i \cdot \sum_{t=1}^T \frac{KMA_{t-1}^{BV}}{(1+i_s^{abg})^t} \right) \end{aligned} \quad (28)$$

Durch Verwendung von (25) und unter Herabsetzung des Summenindex ergibt sich:



$$\begin{aligned} \Pi \text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} = \\ G_0 \cdot \left( (1+i)^T \cdot (1-s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) - s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot (1+i_s^{\text{abg}})^T - (1+i_s^{\text{abg}})^T \cdot s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot i \cdot \frac{1}{1+i_s^{\text{abg}}} \cdot \sum_{t=0}^{T-1} \left( \frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} \right)^t \right) \end{aligned} \quad (29)$$

Hier kann die Formel für die geometrische Reihe angewendet werden<sup>31</sup>:

$$\begin{aligned} \Pi \text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} = \\ G_0 \cdot \left( (1+i)^T \cdot (1-s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) - s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot (1+i_s^{\text{abg}})^T - (1+i_s^{\text{abg}})^T \cdot s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot i \cdot \frac{1}{1+i_s^{\text{abg}}} \cdot \frac{\left( \frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} \right)^T - 1}{\frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} - 1} \right) \end{aligned} \quad (30)$$

Dies lässt sich vereinfachen:

$$\begin{aligned} \Pi \text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} = G_0 \cdot (1+i_s^{\text{abg}})^T \cdot \left( \left( \frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} \right)^T \cdot (1-s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) - s_{\text{BB}}^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot i \cdot \frac{\left( \frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} \right)^T - 1}{\underbrace{i - i_s^{\text{abg}}}_{=s^{\text{abg},sz}_i}} \right) \end{aligned} \quad (31)$$

Auf der andern Seite ist die externe Anlage zu betrachten. Das Endvermögen ergibt sich hierbei aus dem aufgezinnten Ausgangsgewinn nach Besteuerung mit  $s^{\text{er}}$ :

$$\Pi \text{EV}_{\text{Entnahme}}^{\text{PersGes}} = G_0 \cdot (1-s^{\text{er}}) \cdot (1+i_s^{\text{abg}})^T \quad (32)$$

Um die Vorteilhaftigkeit der Begleichung der Steuerzahlungen aus dem Privatvermögen zu bestimmen, kann man wiederum die Indifferenzbedingungen herleiten, unter welchen die beiden Endvermögen einander entsprechen. Es soll also gelten:

$$\Pi \text{EV}_{\text{BneG}}^{\text{PersGes}} = \Pi \text{EV}_{\text{Entnahme}}^{\text{PersGes}} \quad (33)$$

Setzt man ein und fasst anschließend zusammen, so ergibt sich:

$$\left( \frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} \right)^T \cdot (1-s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) - s_{\text{BB}}^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot i \cdot \frac{\left( \frac{1+i}{1+i_s^{\text{abg}}} \right)^T - 1}{s^{\text{abg},sz}_i} = (1-s^{\text{er}}) \quad (34)$$

Vereinfacht man dies, so folgt:

<sup>31</sup> Vgl. Gradstein / Ryshik (1981), S. 23.

$$\left( \frac{1+i}{1+i_s^{abg}} \right)^T \cdot \left( \frac{1-s_{eff}^{nv}}{1-s^{er} + s_{BB}^{er}} - \frac{s_{eff}^{BneG} \cdot i}{s^{abg,sz} \cdot i} \right) + \frac{s_{eff}^{BneG} \cdot i}{s^{abg,sz} \cdot i} = 1 \quad (35)$$

Betrachtet man nur Fälle in denen  $s^{abg,sz}$  ungleich Null ist, so kann diese Gleichung nur erfüllt sein, wenn erstens die Differenz in der zweiten Klammer Null ergibt, weil ansonsten keine von T unabhängige Lösung resultieren kann. Zweitens muss der zweite Summand den Wert Eins annehmen, um die Gleichung zu erfüllen. Zusammengefasst müssen also folgende Bedingungen gelten:

$$\frac{s_{eff}^{BneG} \cdot i}{s^{abg,sz} \cdot i} = 1$$

$$\Leftrightarrow s_{eff}^{BneG} = s^{abg,sz} \quad (36)$$

$$\frac{1-s_{eff}^{nv}}{1-s^{er} + s_{BB}^{er}} = 1$$

$$\Leftrightarrow s^{er} = s_{BB}^{er} + s_{eff}^{nv} \quad (37)$$

Diese Bedingungen entsprechen genau den beiden Indifferenzbedingungen, die bei Begleichung der Steuerschuld aus dem Betriebsvermögen hergeleitet wurden (Gleichungen 20 und 21). Hieraus resultiert, dass – solange kein Thesaurierungsvorteil durch die Begleichung aus dem Betriebsvermögen besteht – es auch zu keinem Thesaurierungsvorteil bei der Begleichung der Steuerschuld aus dem Privatvermögen kommt. Im Ergebnis kann damit auch bei Begleichung der Steuerzahlungen aus dem Privatvermögen die Belastung des BB und der Zinsen nicht auf  $s_{BB}^{er}$  gesenkt werden, weil die wachsende Nachversteuerungsverpflichtung den scheinbaren Vorteil, der durch Begleichung der Steuerschuld aus dem Privatvermögen entsteht, exakt kompensiert. Geht man in der Realität näherungsweise davon aus, dass Indifferenzbedingung 1 erfüllt ist, kann also die laufende Belastung der Zinsen und Zinseszinsen bei der BneG nicht unter  $s_{eff}^{BneG}$  gesenkt werden, welcher stets höher ist als der Steuersatz  $s_{BB}^{er}$  (vgl. Abbildung 1).

Die Entscheidung über den Ausweis eines BB ist damit unabhängig davon, ob der BB eine Einlage für die Steuerzahlung benötigt oder aber aus Mitteln auf Unternehmensebene geleistet wird. Dies soll unter Abwandlung des obigen Beispiels veranschaulicht werden:

### Beispiel 2

Es gelten die gleichen fiktiven Werte wie in Beispiel 1. Die in diesem Fall angenommenen Abflüsse aus dem Privatvermögen werden als negative Kapitalmarktanlage dargestellt.

Es ergibt sich demnach bei interner Anlage:

t	0	1	2	3
<b>Gewinn vor Zinsen</b>	1000,00			
$KMA_{t-1}^{BV}$		1000,00	1100,00	1210,00
<b>Zinsen</b>	0,00	100,00	110,00	121,00
<b>Gewinn</b>	1000,00	100,00	110,00	121,00
<b>BB</b>	1000,00	100,00	110,00	121,00
$KMA_t^{BV}$	1000,00	1100,00	1210,00	0,00
<b>NVPB</b>	825,00	907,50	998,25	1098,08
<b>Entnahme</b>		0,00	0,00	1331,00
$S^{REG} (s^{er})$	0,00	0,00	0,00	0,00
$S^{BB} (s_{BB}^{er})$	175,00	17,50	19,25	21,18
$S^{NV} (s^{nv,sz})$		0,00	0,00	399,30
$KMA_{t-1}^{PV}$		-175,00	-205,63	-240,30
<b>Zinsen_PV (<math>i_s^{abg}</math>)</b>		-13,125	-15,42	-18,02
$KMA_t^{PV}$	-175,00	-205,63	-240,30	<b>652,21</b>

**Finanzplan 3: Finanzplan bei Anlage im Betriebsvermögen und Begleichung der Steuerschuld aus privaten Mitteln (fiktive Steuersätze)**

Bei externer Anlage ergibt sich:

t	0	1	2	3
<b>Gewinn</b>	1000,00			
<b>Entnahme</b>	1000,00	0,00	0,00	0,00
$S^{REG} (s^{er})$	475,00	0,00	0,00	0,00
$KMA_{t-1}^{PV}$	0,00	525,00	564,38	606,70
<b>Zinsen</b>	0,00	52,50	56,44	60,67
$S^{ZI} (s^{abg,sz})$	0,00	13,13	14,11	15,17
$KMA_t^{PV}$	525,00	564,38	606,70	<b>652,21</b>

**Finanzplan 4: Finanzplan bei Anlage im Privatvermögen und Begleichung der Steuerschuld aus privaten Mitteln (fiktive Steuersätze)**

Die beiden Handlungsalternative führen damit zum selben Endvermögen. Ein Vorteil tritt durch die Begleichung der Steuerzahlung aus privaten Mitteln nicht auf.

Betrachtet man den Fall, dass Indifferenzbedingung 1 nicht erfüllt ist, kommt es auch zu relevanten Unterschieden zwischen einem Ausweis in Höhe des maximalen BB und einem Ausweis eines BB in Höhe von  $BB = G \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}})$ , weil dieses in jeder Periode zu unterschiedlichen absoluten Belastungen führt.

Indifferenzbedingung 2 ist nach der Unternehmensteuerreform deutlich verletzt, und damit ist die Einbehaltung von Gewinnen, ohne dass diese für Sachinvestitionen genutzt werden, aus Sicht eines Investors mit Vermögenseinbußen verbunden. Die Steuerreform benachteiligt also die Kapitalvermehrung im Betriebsvermögen eines Personenunternehmens. Diese Wirkung ist exakt die Umkehrung der Wirkung des Halbeinkünfteverfahrens auf die Gewinnverwendung bei Kapitalgesellschaften. Hierbei kam es zu Vermögenseinbußen, falls zu früh entnommen wurde, und damit zum Lock-In-Effekt<sup>32</sup>. Damit wird deutlich, dass der Gesetzgeber keine eindeutige Vorstellung darüber hatte, ob Entnahmen bzw. Ausschüttungen als politisch gewünscht anzusehen sind. In dem hier vorliegenden Verstoß gegen die Entscheidungsneutralität kann also keine zielgerichtete Lenkung des Verhaltens der Steuerpflichtigen gesehen werden. Es muss eher vermutet werden, dass die Wirkungen unbeabsichtigt sind und der Gesetzgeber sich der Tragweite seiner Neuregelung nicht bewusst ist.

Die Begünstigung von Unternehmenserträgen durch den § 34a EStG n.F. kann also die Benachteiligung der Personenunternehmung durch die Abgeltungsteuer nicht ausgleichen. Wenn Gewinnverwendungsentscheidungen rational getroffen werden, wird sich die Kapitalausstattung der Personenunternehmen verschlechtern. Ebenso wenig ist eine steuerliche Gleichstellung zwischen Kapitalgesellschaft und Personenunternehmung erreicht, weil der effektive Steuersatz der BneG teilweise deutlich über der Belastung der Kapitalgesellschaft liegt (Vgl. Abbildung 1)<sup>33</sup>. Damit verfehlt die BneG auch dieses Ziel des Gesetzgebers<sup>34</sup>.

### **Zwischenergebnis:**

**Auch wenn die Begünstigung nicht entnommener Gewinne in maximalem Umfang in Anspruch genommen wird, resultieren dieselben Bedingungen an eine entscheidungsneutrale Situation wie bei der Begleichung der Steuerschuld aus betrieblichen Mitteln. Damit kann der Steuergesetzgeber durch Anpassen der Steuersätze eine entscheidungsneutrale Situation für Steuerpflichtige, die dem Spitzeneinkommenssteuersatz unterliegen, erreichen.**

<sup>32</sup> Vgl. zur optimalen Gewinnverwendung nach Einführung des Halbeinkünfteverfahrens und zum Lock-In-Effekt: Hundsdoerfer (2001).

<sup>33</sup> Eine Betrachtung auf Basis von Kapitalkosten für einen Vergleich zwischen Personen- und Kapitalgesellschaft nehmen Homburg / Houben / Maiterth (2007b) vor.

<sup>34</sup> Zielsetzung war es, mit der Regelung der BneG die Nachteile der Personengesellschaft gegenüber der Kapitalgesellschaft zu vermeiden, welche durch die Absenkung des Körperschaftsteuersatzes entstehen (Vgl. Deutscher Bundestag (2007), S. 62). Die Kapitalgesellschaft kann damit alle ihre Gewinne einem Steuersatz von ca. 30% unterwerfen, welche zusätzlich bei Ausschüttung einer Dividendenbesteuerung unterliegen.

### 3.2 Anlageentscheidung ohne begünstigungsfähigen Gewinn

Anlageentscheidungen sind nicht immer über Gewinne zu treffen, sondern es kann auch Entnahmeentscheidungen über liquide Mittel geben, denen kein Gewinn gegenübersteht. Unterbleiben beispielsweise Folge- und Ersatzinvestitionen, so kommt es c.p. dazu, dass der Gewinn um die AfA der Periode unterhalb des Zahlungsüberschusses liegt. Ohne Entnahmen kommt es durch die AfA zu einer Umwandlung des Anlagevermögens in liquide Mittel. Für diese liquiden Mittel stellt sich die Frage nach der optimalen Anlage auf eine andere Weise als für die Anlage von zahlungsgleichen Gewinnen. Es gibt also zukünftig zwei verschiedene Entnahmekalküle, wobei zwischen Entnahmen von Gewinnen und „Entnahmen aus der Substanz“ unterschieden werden muss. Grundsätzlich stellt sich die Frage einer „Entnahme aus der Substanz“ erst, nachdem alle Gewinne entnommen wurden, was nach Abschnitt 3.1 vorteilhaft war.

Solange im Zeitpunkt der Entnahmeentscheidung kein NVPB existiert, kann die Entnahme ohne Folge geschehen. Weil die Zinserträge bei der externen Anlage nur der Abgeltungsteuer unterliegen, ist es vorteilhaft, die liquiden Mittel zu entnehmen und extern anzulegen.

Nimmt man jedoch an, dass ein NVPB existiert, hat der Investor die Alternativen, den Betrag nachzuversteuern und ihn im Privatvermögen – unter Belastung durch die Abgeltungsteuer – zu vermehren oder ihn im Unternehmen zu belassen und die Erträge zu entnehmen und damit dem kombinierten Ertragsteuersatz zu unterwerfen (Dies war nach Abschnitt 3.1.1 stets vorteilhafter als die Wiederanlage der Zinsen im Betriebsvermögen). Weiter muss jedoch berücksichtigt werden, dass die ausgelöste Nachversteuerung keine vollständige Zusatzbelastung darstellt, sondern nur eine zeitliche Vorverlagerung einer unvermeidlichen Nachversteuerung. Damit wird der Zeitpunkt relevant, zu dem die Nachversteuerung beim Verbleib der Kapitalmarktanlage im Betriebsvermögen eingetreten wäre (N).

Für die Vorteilhaftigkeit der externen Anlage müsste das Endvermögen dieser Alternative das Endvermögen bei interner Wiederanlage übertreffen. Für die formale Darstellung dieser Bedingung ist es hilfreich zwischen den jährlich zufließenden Erträgen, die eine Annuität darstellen, und dem Anfangsbetrag zu unterscheiden. Dadurch ist ersichtlich, dass der einzige Unterschied in der Höhe der Annuität liegt:

$$\begin{aligned}
 & \underbrace{\underbrace{(1 - s^{nv,sz}) \cdot KMA_0^{BV}}_{\text{Anlagebetrag bei Entnahme}} \cdot \underbrace{i \cdot (1 - s^{abg,sz})}_{\text{Nettoverzinsung bei Anlage im PV}}}_{\text{Annuität}} \cdot \underbrace{\frac{(1 + i_s^{abg})^N - 1}{i_s^{abg}}}_{\text{Annuitätenfaktor}} + (1 - s^{nv,sz}) \cdot KMA_0^{BV} \\
 \geq & \underbrace{\underbrace{KMA_0^{BV} \cdot i \cdot (1 - s^{er})}_{\text{Nettoverzinsung bei Anlage im BV}}}_{\text{Annuität}} \cdot \underbrace{\frac{(1 + i_s^{abg})^N - 1}{i_s^{abg}}}_{\text{Annuitätenfaktor}} + (1 - s^{nv,sz}) \cdot KMA_0^{BV} \\
 \Leftrightarrow & 1 - s^{nv,sz} \geq \frac{1 - s^{er}}{1 - s^{abg,sz}} \tag{38}
 \end{aligned}$$

Die Abhängigkeit vom Nachversteuerungszeitpunkt entfällt, weil bei beiden Varianten dieselbe Kürzung des Anlagebetrags hingenommen werden muss<sup>35</sup>. Für den Spitzensteuersatz von 45% ist die Bedingung nicht erfüllt, die externe Anlage ist in jedem Fall vorzuziehen. Bei 42% dagegen ist die Bedingung für die Vorteilhaftigkeit der internen Anlage knapp erfüllt. Für die Steuersätze von 42% und darunter liegt die optimale Anlage in diesem einen Fall im Betriebsvermögen.

**Ergebnis:**

**Die Entnahme von Zahlungsüberschüssen, die den laufenden Gewinn übersteigen, ist nur für Steuerpflichtige, die dem Spitzeneinkommensteuersatz von 45% unterliegen, uneingeschränkt vorteilhaft. Für Steuerpflichtige mit einem Steuersatz von 42% und darunter ist die Entnahme nicht optimal, solange ein nachversteuerungspflichtiger Betrag in Höhe des Anlagebetrags besteht.**

<sup>35</sup> Die Verfasser danken Henriette Houben für den Hinweis, dass die Vorteilhaftigkeit der internen Anlage für Steuersätze von 42% und darunter vom Nachversteuerungszeitpunkt unabhängig ist.

## 4 Optimale Antragspolitik und Gewinnverwendung bei gegebenem Investitionsprogramm

### 4.1 Begünstigung nicht entnommener Gewinne zur Finanzierung von Investitionsvorhaben bei zahlungsgleichen Gewinnen

Für eine rentable Sachinvestition besteht gewöhnlicherweise nicht die Möglichkeit, diese im Privatvermögen durchzuführen und damit auch nicht, diese der Abgeltungsteuer zu unterwerfen. Von den in Kapitel 3 betrachteten Handlungsalternativen entfällt in diesem Fall die dominierende Alternative der externen Anlage zum Abgeltungsteuersatz. Sofern die Investition aus einbehaltenen Unternehmensgewinnen finanziert wird, ist zu entscheiden, ob die Nutzung der Option über die BneG oder die Regelbesteuerung günstiger ist<sup>36</sup>. Zur Vereinfachung wird zunächst angenommen, dass Gewinn und Zahlungsüberschuss übereinstimmen.

Die BneG erhöht hierbei – zumindest bei Steuersätzen oberhalb der 28,25% des § 34a EStG – die Liquidität zum Investitionszeitpunkt, was einen Vorteil darstellt. Auf der anderen Seite wird dieser Liquiditätsvorteil dadurch erkaufte, dass später eine Nachversteuerung durchgeführt werden muss. Für die Vorteilhaftigkeitsbetrachtung kann man in einem ersten Schritt die absolute Belastung bei einer hypothetischen sofortigen Nachversteuerung betrachten. Erfolgt die Steuerzahlung aus betrieblichen Mitteln ergibt sich folgende zusammengesetzte Belastung ( $I S_{\text{absolut}}^{\text{BneG}}$ ):

$$I S_{\text{absolut}}^{\text{BneG}} = \left( s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} + s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \right) \cdot G_0 \quad (39)$$

Wenn man hingegen annimmt, dass die Begleichung der Steuerzahlungen aus dem Privatvermögen vorgenommen wird ( $II S_{\text{absolut}}^{\text{BneG}}$ ):

$$II S_{\text{absolut}}^{\text{BneG}} = \left( s_{\text{BB}}^{\text{er}} + s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \right) \cdot G_0 \quad (40)$$

Grundsätzlich liegen diese Steuerbelastungen über der, die sich bei Anwendung der regulären Besteuerung zum kombinierten Ertragsteuersatz  $s^{\text{er}}$  ergeben würde, so dass sich die BneG erst dann lohnen kann, wenn man berücksichtigt, dass die Nachbesteuerung nicht sofort, sondern erst in Zukunft anfällt<sup>37</sup>. Um diesen Effekt allgemein darzustellen, wird ein vom Nachversteuerungszeitpunkt abhängiger Barwertfaktor (BWF) eingefügt, der einen Wert zwischen Null und Eins annehmen kann. Den Wert Null würde er annehmen, wenn es niemals zur Entnahme und damit zur Nachversteuerung kommt, den Wert Eins bei sofortiger Nachversteuerung. Betrachtet man beispielsweise den Fall, dass die vollständige Nachversteuerung zum Zeitpunkt N vorgenommen wird, so würde sich folgender BWF ergeben:

<sup>36</sup> Homburg / Houben / Maiterth (2007a) konzentrieren sich auf diesen Vergleich.

<sup>37</sup> Vgl. Homburg / Houben / Maiterth (2007a), S. 6.

$$\text{BWF} = \frac{1}{(1 + i_s^{\text{abg}})^N} \quad (41)$$

Damit lassen sich allgemeine Vorteilhaftigkeitskriterien für die Option der BneG feststellen, wobei zuerst die Begleichung der Steuerzahlungen aus betrieblichen Mitteln angenommen wird:

$$\begin{aligned} (1 - s^{\text{er}}) \cdot G &\leq G \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) - \text{BWF} \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \cdot G \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \\ \Leftrightarrow s^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} &\geq \text{BWF} \cdot (1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \\ \Leftrightarrow \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}}{(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} &\geq \text{BWF} \end{aligned} \quad (42)$$

Bei anfänglicher Begleichung der Steuerbelastung aus dem Privatvermögen ergibt sich stattdessen:

$$\begin{aligned} (1 - s^{\text{er}}) \cdot G &\leq G \cdot (1 - s_{\text{BB}}^{\text{er}}) - \text{BWF} \cdot G \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \\ \Leftrightarrow s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}} &\geq \text{BWF} \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \\ \Leftrightarrow \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} &\geq \text{BWF} \end{aligned} \quad (43)$$

Es lässt sich jedoch zeigen, dass diese beiden Bedingungen für die kritische Höhe des BWF identisch sind:

$$\begin{aligned} \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}}{(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} &= \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} \\ \Leftrightarrow \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} &= \frac{(1 - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}}) \cdot (s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}})}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} \\ \Leftrightarrow s^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}} &= -s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} \cdot (s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}) \\ \Leftrightarrow s_{\text{BB}}^{\text{er}} = s_{\text{eff}}^{\text{BneG}} \cdot (1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}) \\ \Leftrightarrow s_{\text{BB}}^{\text{er}} &= \frac{s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}} \cdot (1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}) \end{aligned}$$

q.e.d.

Die Identität der beiden kritischen Barwertfaktoren ist damit zu erklären, dass die Begleichung aus betrieblichen Mitteln im Prinzip nur eine anteilige Nutzung der gesamten Option darstellt. Damit sind sowohl der Liquiditätsvorteil als auch die Nachversteuerungsbelastung gegenüber der Begleichung aus privaten Mitteln um denselben Faktor verringert. Die Vorteilhaftigkeit der Option ist damit ausschließlich vom zeitlichen Eintre-



ten der Nachversteuerung abhängig, die Höhe des BB ist für die Frage, ob die BneG vorteilhaft ist, nicht ausschlaggebend.

Ein weiteres Ergebnis, das sich aus Bedingung (43) ableiten lässt, ist, dass folgende notwendige Bedingung für die Vorteilhaftigkeit der BneG gelten muss:

$$\begin{aligned} s_{BB}^{er} &\leq s^{er} \\ \Leftrightarrow s^{est,sz} &\leq s_{nom}^{BneG,sz} \end{aligned} \quad (44)$$

Wäre diese Bedingung nicht erfüllt, dann müsste der BWF einen negativen Wert annehmen, um die Vorteilhaftigkeit der BneG gegenüber der regulären Besteuerung zu erreichen. Damit die BneG vorteilhaft sein kann, ist die Entstehung des Liquiditätsvorteils Voraussetzung. Dies ist eine weitere Begründung dafür, sich auf die Betrachtung relativ hoher Grenzsteuersätze zu beschränken.

Um die Vorteilhaftigkeit der BneG zu bestimmen, ist es im Prinzip notwendig, den konkreten Barwertfaktor zu ermitteln und mit dem kritischen BWF aus Bedingung (42) bzw. (43) zu vergleichen. Weitreichende Kenntnisse der zukünftigen Rahmenbedingungen der gesamten Unternehmung wären für die exakte Bestimmung des BWF notwendig. Dies betrifft erstens den Cash Flow der gesamten Unternehmung, zweitens das künftige Investitionsprogramm und drittens die Entnahmeplanung. Diese Größen können allenfalls modellhaft abgeschätzt werden. Hierbei können grundsätzlich zwei verschiedene Nachversteuerungskonstellationen auftreten.

1. Handelt es sich bei der Restunternehmung um ein wachsendes Unternehmen oder bei dem Investitionsobjekt um eine dauerhafte Geschäftserweiterung, kommt es durch den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb nicht zu einer Nachversteuerung. Sie tritt erst ein, wenn das gesamte Unternehmen bzw. der Mitunternehmeranteil veräußert oder aufgegeben wird. (§ 34a Abs. 5 EStG N.F.) Hierbei muss der gesamte NVPB auf einmal nachversteuert werden. Der BWF ist dann für alle Steuersätze durch Formel (41) gegeben, wobei mit N der Zeitpunkt der Veräußerung bzw. Aufgabe des gesamten Unternehmens bzw. des gesamten Mitunternehmeranteils bezeichnet ist.
2. Für ein Restunternehmen konstanter Größe oder ein schrumpfendes Unternehmen ist eine Fallunterscheidung zwischen dem Steuersatz von 45% und den Steuersätzen von 42% und darunter gemäß den Ausführungen des Abschnitts 3.2 notwendig. Entnahmen in Höhe der AfA-Beträge aus einer zeitlich befristeten Zusatzinvestition sind nämlich für geringere Steuersätze nicht immer optimal.

Relevant wird diese Unterscheidung jedoch erst, wenn keine Ersatzinvestitionen geplant sind und zusätzlich auch keine anderen Investitionen in Höhe der AfA vorgenommen

werden. Ansonsten wäre wiederum der BWF aus Gleichung (41) als Annäherung besser geeignet. Wegen dieser starken Einschränkung und der Schwierigkeiten bei der modelltheoretischen Umsetzungen soll in diesem Beitrag keine explizite Modellierung für Steuerpflichtige mit einem Steuersatz von 42% und darunter vorgenommen werden. Für diese Steuerpflichtigen werden damit letztendlich nur Kalküle für Geschäftserweiterungen sowie für Investitionsentscheidungen mit geplanter Ersatzinvestition und für endliche Investitionsobjekte in Rahmen einer wachsenden Unternehmung angegeben.

Trotz der bereits vereinfachenden Einschränkung auf den Spitzeinkommensteuersatz von 45% muss bei der Betrachtung eine weitere Komplikation berücksichtigt werden, wenn man die Nachversteuerung des endlichen Investitionsobjekts ohne geplante Ersatzinvestition modelliert. Während bei der Höhe des NVPB ein Abschlag in Höhe der fiktiven Einkommensteuerbelastung zuzüglich Solidaritätszuschlag zur Anwendung kommt, wird der Entnahmeüberhang nicht um diesen Abschlag vermindert, sondern löst in vollem Umfang eine Nachversteuerung aus, wodurch eine Verzerrung entsteht. Ein Beispiel soll dieses Problem verdeutlichen:

**Beispiel 3:**

Ein Investitionsobjekt erfordere eine Anfangsauszahlung in Höhe von 900 € die vollständig aus begünstigt besteuerten Gewinnen finanziert wird. Der BB beträgt also im Investitionszeitpunkt 900 €, der NVPB jedoch nur  $900 \text{ €} \cdot (1 - s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}}) \approx 631,77 \text{ €}$ . Das Investitionsobjekt erwirtschaftet ferner in den drei folgenden Jahren einen Zahlungsüberschuss von jeweils 500 € und soll linear über diesen Zeitraum abgeschrieben. In jeder Periode werden die kompletten Zahlungsüberschüsse entnommen. Es ergibt sich folgender Finanzplan:

t	0	1	2	3
<b>I<sub>0</sub></b>	900,00			
<b>Zahlungsüberschuss</b>		500,00	500,00	500,00
<b>AfA</b>		300,00	300,00	300,00
<b>Gewinn</b>		200,00	200,00	200,00
<b>BB</b>	900,00	0,00	0,00	0,00
<b>NVPB</b> $[(1 - s_{\text{nv,sz}}) \cdot \text{BB}]$	631,77	331,77	31,77	0,00
<b>Entnahme</b>		500,00	500,00	500,00
<b>NVB</b>		300,00	300,00	31,77
<b>S<sup>NV</sup></b>		<b>79,13</b>	<b>79,13</b>	<b>8,38</b>

**Finanzplan 5: Finanzplan zur ungleichmäßigen Auflösung des nachversteuerungspflichtigen Betrags und des begünstigten Gewinns.**

Obwohl die Investition in den drei Perioden gleichmäßig verläuft, kommt es zu einer verzerrenden Nachversteuerung. So ist in den ersten beiden Perioden der NVPB vollständig um den Überschuss der Entnahmen über den Gewinn zu mindern. In der letzten Periode ist jedoch ein zu geringer

NVPB vorhanden, so dass der Nachversteuerungsbetrag nur noch den Restbetrag von 31,77 € umfasst.

Wenn man stattdessen annimmt, dass bereits zu Investitionsbeginn ein NVPB existiert hätte, so wäre dieser durch die Entnahme in  $t = 3$  betroffen. Der NVPB hätte, ebenso wie in Periode 1 und 2, auch in Periode 3 300 € betragen, jedoch wäre dies in Höhe von 268,23 € nur eine zeitliche Vorverlagerung einer unvermeidlichen Nachversteuerung. Unter Annahme eines konstanten Unternehmens wäre dieser Betrag erst bei Liquidierung oder Veräußerung nachversteuert worden. In diesem Fall kommt es also zu einem Nachteil, weil die Nachversteuerung früher erfolgt.

Nimmt man einen Abschreibungszeitraum von  $T$  Jahren an, so ergibt sich als Barwertfaktor für den Fall, dass bereits ein NVPB aus früheren Investitionen in  $t = 0$  vorliegt:

$$\text{BWF} = \frac{1}{(1 - s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}}) \cdot I_0} \cdot \left( \sum_{t=1}^T \frac{\text{AfA}_t}{(1 + i_s^{\text{abg}})^t} - \frac{s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}} \cdot I_0}{(1 + i_s^{\text{abg}})^N} \right) \quad (45)$$

Hierbei wird durch den ersten Bruch berücksichtigt, dass die Summe der AfA-Beträge über dem NVPB liegt. Damit tritt die Nachversteuerung bis zum Zeitpunkt  $T$  überhöht ein. Die Korrektur erfolgt erst im Zeitpunkt  $N$ , in dem der Investor davon profitiert, dass der NVPB der Unternehmung durch die Investition und den damit zusammenhängenden Entnahmen gesenkt wurde.

Unter Berücksichtigung einer linearen Abschreibung kann der BWF vereinfacht werden. Weiter kann zur Verallgemeinerung die Auflösung des Summenzeichens erfolgen, indem die Formel für den Rentenbarwert einer endlichen, konstanten, nachschüssigen Rente angewendet wird<sup>38</sup>.

$$\begin{aligned} \text{BWF} &= \frac{1}{1 - s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}}} \cdot \left( \sum_{t=1}^T \frac{1}{T} \cdot \frac{1}{(1 + i_s^{\text{abg}})^t} - \frac{s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}}}{(1 + i_s^{\text{abg}})^N} \right) \\ \Leftrightarrow \text{BWF} &= \frac{1}{1 - s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}}} \cdot \left( \frac{1}{T} \cdot \frac{(1 + i_s^{\text{abg}})^T - 1}{(1 + i_s^{\text{abg}})^T \cdot i_s^{\text{abg}}} - \frac{s_{\text{nom}}^{\text{BneG,sz}}}{(1 + i_s^{\text{abg}})^N} \right) \end{aligned} \quad (46)$$

Die Berechnung dieses Barwertfaktors bleibt trotz allem äußerst unpraktikabel, weswegen im Weiteren häufig die vereinfachende Annahme der gleichmäßigen Auflösung eines NVPB verwendet werden soll:

$$\text{BWF} = \frac{1}{T} \cdot \frac{(1 + i_s^{\text{abg}})^T - 1}{(1 + i_s^{\text{abg}})^T \cdot i_s^{\text{abg}}} \quad (47)$$

Dieser Barwertfaktor kann ebenso als Näherung für den Barwertfaktor aufgefasst werden, der sich ohne die Existenz eines NVPB in  $t=0$  ergeben würde. Daher wird in den folgen-

<sup>38</sup> Vgl. zu den verschiedenen Rentenbarwertfaktoren Kruschwitz (2007), S. 72 -76.

den Darstellungen eine Einschränkung auf die Barwertfaktoren (41) und (47) vorgenommen. Mit diesen Barwertfaktoren wird zunächst eine Ermittlung kritischer Bestandsdauern bzw. kritischer betriebsgewöhnlicher Nutzungsdauern vorgenommen, ab der sich die BneG zur Finanzierung lohnt. Als zweites wird der Vorteil bzw. Nachteil bei unterschiedlichen variablen Bestandsdauern dargestellt, wobei sich die Darstellung aus Vereinfachungsgründen auf den Barwertfaktor aus (41) beschränkt.

#### 4.1.1 Kritischer Nachversteuerungszeitpunkt der Begünstigung nicht entnommener Gewinne

Damit die BneG gegenüber der regulären Besteuerung vorteilhaft wird, muss der BWF einen kritischen Wert unterschreiten. Unter Verwendung des Faktors gemäß Gleichung (41) kann auch ein kritischer Nachversteuerungszeitpunkt ermittelt werden. Hierfür muss die Vorteilhaftigkeitsbedingung aus Gleichung (43) nach N umgestellt werden:

$$\begin{aligned} \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} &\geq \text{BWF} = \frac{1}{(1 + i_s^{\text{abg}})^N} \\ \Leftrightarrow \ln \left[ \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} \right] &\geq -N \cdot \ln [1 + i_s^{\text{abg}}] \\ \Leftrightarrow N &\geq -\ln \left[ \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} \right] \cdot \frac{1}{\ln [1 + i_s^{\text{abg}}]} \end{aligned} \quad (48)$$

Für den kritischen Nachversteuerungszeitpunkt ( $N^{\text{BB}}$ ), ab dem sich die BneG lohnt, muss das N aus obiger Ungleichung noch aufgerundet werden:

$$N^{\text{BB}} = \left\lceil -\ln \left[ \frac{s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}}{s_{\text{eff}}^{\text{nv}}} \right] \cdot \frac{1}{\ln [1 + i_s^{\text{abg}}]} \right\rceil \quad (49)$$

Für eine zeitverteilte Auflösung des NVPB gemäß Gleichung (47) kann dagegen keine Lösungsgleichung angegeben werden. Die kritische betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer ( $\text{BGND}^{\text{BB}}$ ) lässt sich daher nur numerisch bestimmen.

Für die beiden Spitzensteuersätze von 42% und 45% und einen Bruttozins von 8%<sup>39</sup>, sowie verschiedener Gewerbesteuerhebesätze ergibt sich folgende Übersicht, wobei die Werte bei Begleichung der Steuerbelastung aus privaten Mitteln in Klammern angegeben sind. An dieser Stelle ist zu berücksichtigen, dass bei einem Steuersatz von 42% keine kritische betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer angegeben werden kann, weil in diesem Fall die Entnahme der Zahlungsüberschüsse in der ersten Phase des Investitionsobjekts nicht optimal wäre.

<sup>39</sup> Der Zinssatz ist der entscheidende Faktor für die Bestimmung der kritischen Bestandsdauern bzw. Nutzungsdauern. Liegt er deutlich über den hier angenommenen 8%, so werden weniger Jahre benötigt, um die Vorteilhaftigkeit herzustellen. Analog werden bei geringeren Zinssätzen bedeutend längere Fristen benötigt.

Steuer- satz	42%				45%			
	≤380%	400%	450%	500%	≤380%	400%	450%	500%
$s^{er}$	43,58%	44,28%	46,03%	47,78%	46,74%	47,44%	49,19%	50,94%
$s_{absolut}^{BneG}$	46,22% (47,59%)	46,89% (48,29%)	48,56% (50,04%)	50,23% (51,79%)	47,29% (47,59%)	47,98% (48,29%)	49,71% (50,04%)	51,45% (51,79%)
<b>Differenz</b>	2,56% (4,01%)	2,61% (4,01%)	2,53% (4,01%)	2,45% (4,01%)	0,55% (0,84%)	0,54% (0,84%)	0,52% (0,84%)	0,50% (0,84%)
$N^{BB}$	5 (5)	5 (5)	5 (5)	5 (5)	1 (1)	1 (1)	1 (1)	1 (1)
$BGND^{BB}$	-	-	-	-	1 (1)	1 (1)	1 (1)	1 (1)

**Tabelle 2: Herkömmliche Gewinnbesteuerung vs. Begünstigung nicht entnommener Gewinne**

#### 4.1.2 Effektive Steuerentlastung durch die Begünstigung nicht entnommener Gewinne

Im vorigen Abschnitt wurde gezeigt, dass sich unter gewissen realistischen Bedingungen eine Vorteilhaftigkeit der BneG einstellt. Möchte man sich die Größenordnung dieses Vorteils verdeutlichen, so kann man dies durch Ermittlung eines abgewandelten Indifferenzsteuersatzes erreichen. Dieser Steuersatz wird hierfür so definiert, dass ein Investor indifferent zwischen dem regulären Besteuerungsverfahren zu einem Einkommensteuersatz in Höhe des Indifferenzsteuersatzes und der BneG zu den gesetzlich festgelegten Steuersätzen ist. Der Indifferenzsteuersatz gibt den Steuersatz an, auf den der Regeltarif für diesen Investor gesenkt werden müsste, damit dieser indifferent zwischen Regelbesteuerung und BneG wäre.

Für die Ermittlung des Indifferenzsteuersatzes wird angenommen, dass der Kapitalbedarf des Investitionsvorhabens den Gewinn übersteigt, wodurch in jedem Fall eine Einlage notwendig wird. Bei der BneG muss diese Einlage jedoch nicht in einem solchen Umfang vorgenommen werden, wie bei der regulären Besteuerung. In Höhe dieses Liquiditätsvorteils verbleibt zusätzliches Privatvermögen, welches angelegt werden kann. Weiter muss noch die Nachversteuerung berücksichtigt werden, hierfür soll die Annahme einer einmaligen Nachversteuerung in  $t = N$  getroffen werden, womit die Ausführungen für alle Steuersätze Geltung besitzen.

Insgesamt resultiert durch die Ausübung der BneG eine Veränderung des Endvermögens ( $\Delta EV$ ) zum Zeitpunkt  $N$  in folgender Höhe:

$$\Delta EV = \underbrace{(s^{er} - s_{BB}^{er}) \cdot G_0}_{\text{Liquiditätsvorteil}} \cdot (1 + i_s^{abg})^N - s_{eff}^{nv} \cdot G_0$$

$$\Leftrightarrow \Delta EV = (1 + s^{sz}) \cdot (s_{krit}^{est} - s_{nom}^{BneG}) \cdot G_0 \cdot (1 + i_s^{abg})^N - s_{eff}^{nv} \cdot G_0 \quad (50)$$

Setzt man  $\Delta EV$  gleich Null, so ergibt sich für  $s_{krit}^{est}$  der kritische Indifferenzsteuersatz  $s_{krit}^{est}$ :

$$\Delta EV = 0$$

$$\Leftrightarrow (1 + s^{sz}) \cdot (s_{krit}^{est} - s_{nom}^{BneG}) \cdot G_0 \cdot (1 + i_s^{abg})^N - s_{eff}^{nv} \cdot G_0 = 0$$

$$\Leftrightarrow s_{krit}^{est} = s_{nom}^{BneG} + \frac{s_{eff}^{nv}}{(1 + s^{sz}) \cdot (1 + i_s^{abg})^N} \quad (51)$$

Dieser Steuersatz ist weder vom persönlichen Einkommensteuersatz noch vom Gewerbesteuerhebesatz abhängig, weil nur pauschalisierte Steuersätze bei der BneG zur Anwendung kommen. Betrachtet man  $s_{krit}^{est}$  für einen Zinssatz von 6% bzw. 10%, so ergibt sich folgende Darstellung:

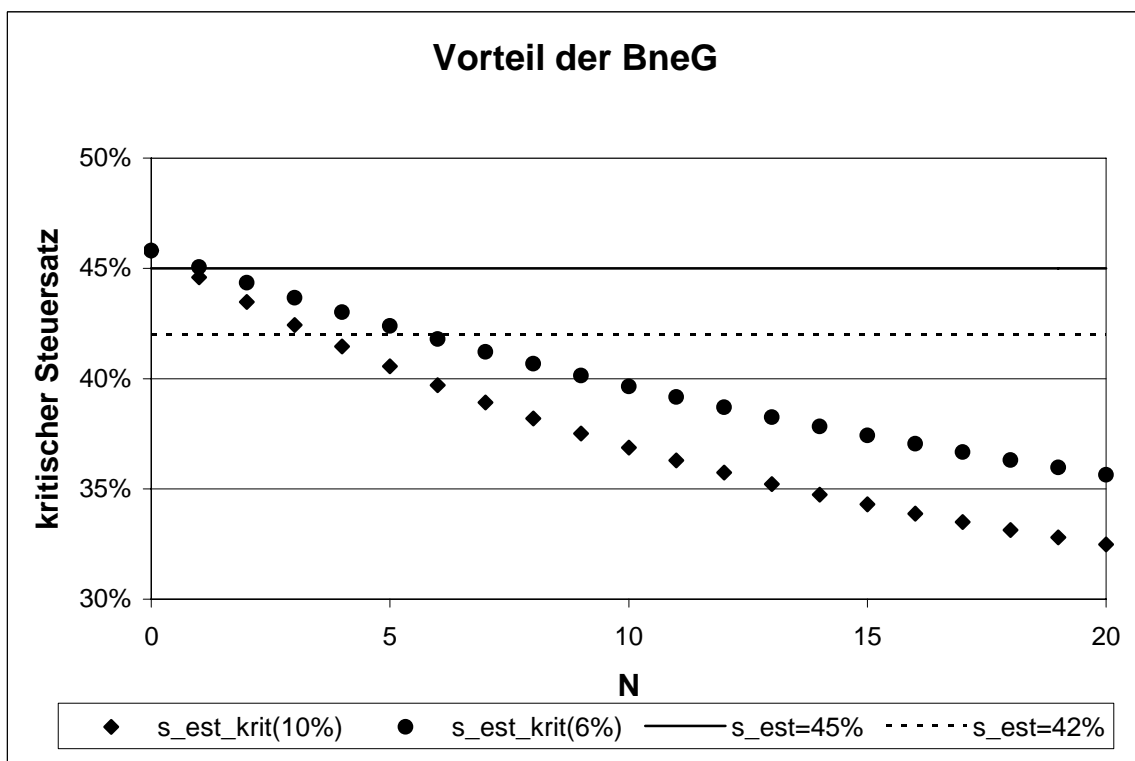


Abbildung 3: Kritischer Einkommensteuersatz für Gleichstellung mit Begünstigung nicht entnommener Gewinne

Als Vergleichsgrößen sind zusätzlich zum fallenden Steuersatz  $s_{krit}^{est}$  die beiden regulären Spitzeneinkommensteuersätze von 45% und 42% eingetragen. Der kritische Steuersatz fällt bereits nach 1 Jahr (bei  $i = 6\%$  : 2 Jahre) geringer aus als 45%. Bei einem Einkommensteuersatz von 42% werden hingegen 4 Jahre (bei  $i = 6\%$  : 6 Jahre) benötigt.

Es ist ersichtlich, dass Investoren mit einem Einkommensteuersatz von 45% nahezu kein Risiko eingehen, die BneG in Anspruch zu nehmen, auch wenn es relativ bald zu einer Nachversteuerung kommt. Investoren mit einem Steuersatz von 42% müssen hingegen langfristig planen.

Weiter ist ersichtlich, dass bei einem späten Nachversteuerungszeitpunkt ein beachtlicher Vorteil entsteht. Betrachtet man eine Situation, in der sowohl ein Investor mit einem Steuersatz von 42% als auch einer mit 45% die BneG wählen würde, so sehen sich die Investoren exakt derselben Steuerbelastung gegenüber, weil diese nicht mehr von der Progression abhängt. In diesen Fällen stellt die „Reichensteuer“ keine zusätzliche Belastung dar und wird vollständig durch die BneG kompensiert.

**Zwischenergebnis:**

**Existiert ein nicht in Frage zu stellendes Investitionsvorhaben, so kann die begünstigte Besteuerung eines gleichzeitig bestehenden Gewinns vorteilhaft sein. Beim Spitzeneinkommensteuersatz von 45% besteht diese Vorteilhaftigkeit quasi uneingeschränkt. Bei einem geringeren Steuersatz muss berücksichtigt werden, wann es zur Nachversteuerung kommt: Je früher diese zu erwarten ist, um so höher muss der Grenzsteuersatz des Unternehmers sein, damit die BneG vorteilhaft ist.**

## **4.2 Exkurs: Begünstigung nicht entnommener Gewinne zur Finanzierung von Investitionsvorhaben bei nicht zahlungsgleichen Gewinnen**

In den vorigen Kapiteln (3.1 und 3.2) wurde festgestellt, dass für freie Liquidität die optimale Anlage zumeist im Privatvermögen liegt. In Kapitel 4 wurde dagegen herausgearbeitet, dass es sich bei hinreichend langer Einbehaltungsdauer lohnt, die BneG in maximalem Umfang zur Investitionsfinanzierung in Anspruch zu nehmen.

Übersteigt der Zahlungsüberschuss aber den Gewinn und wird dieser Zahlungsüberschuss nicht vollständig für eine exogen vorgegebene Investition benötigt, kollidieren offensichtlich die beiden Handlungsempfehlungen. Es ist zu entscheiden, ob auf die Entnahme der überschüssigen Mittel verzichtet werden soll, um die BneG in maximaler Höhe in Anspruch nehmen zu können, oder ob stattdessen die Regelbesteuerung in Kauf genommen werden soll, um die Entnahme und die günstigere externe Anlage der Liquidität zu ermöglichen.

Ein Beispiel soll die Fragestellung verdeutlichen. Um die Wirkung der Entscheidung auf Begünstigungsbetrag und Entnahmevolumen zu zeigen, ist die Höhe der Steuerzahlungen unerheblich. Daher sollen alle Steuersätze im Beispiel mit Null angenommen werden.

**Beispiel 4:**

Es sollen liquide Mittel auf Unternehmensebene in Höhe von 500 € vorliegen, das Investitionsvorhaben soll eine Auszahlung von 300 € erfordern und der Gewinn 400 € betragen. Wird der nach der Investition verbleibende Betrag von 200 € entnommen, so vermindert sich der maximale BB auf  $400\text{ €} - 200\text{ €} = 200\text{ €}$ . Für die Investition sollte jedoch ein Betrag von 300 € als BB ausgewiesen

werden. Um dies zu erreichen muss ein Betrag in Höhe von 100 € zusätzlich auf Unternehmensebene verbleiben.

Das Problem stellt sich wohlgerne auch dann, wenn das Investitionsvolumen den Gewinn übersteigt. Dies lässt sich an folgenden Werten veranschaulichen: Die liquiden Mittel sollen wie eben 500 €, die benötigte Auszahlung jedoch 450 € und der Gewinn 350 € betragen. Die überschüssige Liquidität wäre 50 € (500 € - 450 €). Bei Entnahme dieser Liquidität würde der maximale BB von 350 € auf 300 € sinken. Die vollen 350 € wären nur bei Einbehalt der überschüssigen Liquidität begünstigungsfähig.

Sofern jedoch der Zahlungsüberschuss kleiner als der Gewinn ist, stellt sich kein vergleichbares Problem. Es bleibt jedoch zu entscheiden, ob die BneG für den Gewinn, der den Zahlungsüberschuss übersteigt, in Anspruch genommen werden soll. Die Antragstellung führt sofort zu einer Steuerersparnis. Ob sich der Antrag lohnt, hängt einzig davon ab, wann die unvermeidliche Nachversteuerung eintritt. Dieses Problem entspricht dem in Abschnitt 4.1 thematisierten und wird daher nicht weiter dargestellt.

Folgend soll dieses Problem für einen Investor, der dem Spitzeneinkommensteuersatz von 45% unterliegt, untersucht werden. Dieser Investor hat die Alternativen den Betrag, zu welchem der Verwendungskonflikt besteht, entweder nicht zu entnehmen oder den BB um diesen Betrag zu reduzieren. Als Ausgangssituation wird davon ausgegangen, dass der Betrag entnommen wird. Entschieden sich der Investor nun von dieser Konstellation abzuweichen und einen Betrag (X) im Unternehmen zu belassen, so kommt es zu mehreren Effekten, die die Vorteilhaftigkeit dieser Maßnahme beeinflussen.

Das Privatvermögen, welches am Kapitalmarkt angelegt werden kann, verändert sich um den Betrag  $\Delta PV_0$  im Vergleich zur Ausgangssituation:

$$\Delta PV_0 = -X + (s^{er} - s_{BB}^{er}) \cdot X$$
$$\Leftrightarrow \Delta PV_0 = -X \cdot (1 - s^{er} + s_{BB}^{er}) \quad (52)$$

Die Vermögensminderung im Privatvermögen ist also nicht nur durch den nicht entnommenen Betrag gegeben, sondern es kommt zusätzlich zu einer Vermögensmehrung, weil die simultane Ausübung des Wahlrechts der BneG die Steuerzahlung vermindert.

Weiter entsteht eine Kapitalmarktanlage im Betriebsvermögen ( $KMA^{BV}$ ):

$$KMA^{BV} = X \quad (53)$$

Im darauffolgenden Jahr ist die Entscheidung zu treffen, ob die Kapitalmarktanlage sowie die Zinsen dieser Anlage im Betriebsvermögen verbleiben sollen. Nach den Ergebnissen des Abschnitt 3.1 und 3.2 ist eine vollständige Entnahme beim Spitzensteuersatz von 45% vorteilhaft. Damit lässt sich jetzt der Gesamteffekt darstellen, indem man den Vermögensunterschied im Jahr nach der Investition ( $\Delta PV_1$ ) betrachtet:

$$\Delta PV_1 = -X \cdot (1 - s^{er} + s_{BB}^{er}) \cdot (1 + i_s^{abg})$$



$$\begin{aligned}
 & + (1+i \cdot (1-s^{\text{er}})) \cdot X \\
 & - s^{\text{nv},\text{sz}} \cdot X \\
 & + \text{BWF} \cdot s^{\text{nv},\text{sz}} \cdot s_{\text{nom}}^{\text{BneG},\text{sz}} \cdot X
 \end{aligned} \tag{54}$$

Der erste Teil stellt die Vermögenseinbuße dar, weil weniger Geld privat am Kapitalmarkt angelegt werden kann, der zweite Teil stellt dar, wie viel nach Verzinsung der betrieblichen Kapitalmarktanlage verbleibt, der dritte Teil stellt die Nachversteuerungsbelastung dar, die eintritt, wenn die betriebliche Kapitalmarktanlage entnommen wird, der vierte Teil stellt den Barwert des Vorteils dar, dass jetzt ein geringerer NVPB auf Unternehmensebene vorliegt<sup>40</sup>.

Es lässt sich zeigen, dass es sich in diesem Fall immer um einen Nachteil handelt. Vorerst kann dafür angenommen werden, dass der BWF Eins ist, weil dieses das maximale Ergebnis darstellt und damit einen Nachteil weitestgehend verringert. Damit lässt sich die Gleichung (54) umformen.

$$\begin{aligned}
 \Delta \text{PV}_1 = & (1+i \cdot (1-s^{\text{er}})) \cdot X - (1+i_s^{\text{abg}}) \cdot X \\
 & + s^{\text{er}} \cdot (1+i_s^{\text{abg}}) \cdot X - (s_{\text{BB}}^{\text{er}} \cdot (1+i_s^{\text{abg}}) + s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) \cdot X
 \end{aligned} \tag{55}$$

Durch einige weitere Umformungen lässt sich die Gleichung wie folgt ausdrücken:

$$\Delta \text{PV}_1 = i \cdot \left[ (1-s^{\text{abg},\text{sz}}) (s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}) - (s^{\text{er}} - s^{\text{abg},\text{sz}}) \right] \cdot X + (s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) \cdot X \tag{56}$$

Es ist ersichtlich, dass diese Gleichung immer negativ, weil folgende drei Bedingungen erfüllt sind:

1.  $1 - s^{\text{abg},\text{sz}} \leq 1$
2.  $(s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}}) \leq (s^{\text{er}} - s^{\text{abg},\text{sz}})$   
 $\Leftrightarrow s^{\text{abg},\text{sz}} \leq s_{\text{BB}}^{\text{er}}$
3.  $(s^{\text{er}} - s_{\text{BB}}^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}) \leq 0$   
 $\Leftrightarrow s^{\text{er}} \leq s_{\text{BB}}^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}$

Dies bedeutet, dass es sich nicht lohnt, auf eine Entnahme zu verzichten, wenn man dadurch einen höheren BB ausweisen kann. Im Ergebnis kann deshalb davon ausgegangen werden, dass sich die Vorteilhaftigkeitsbetrachtungen des Abschnitts 4.1 auf den maximalen BB beziehen, der verbleibt, wenn als Entnahme die liquiden Mittel abzüglich des für die Investition benötigten Geldbetrags angenommen werden. Ein höherer BB kann zwar

<sup>40</sup> Vgl. Beispiel 3 zur Besonderheit der ungleichmäßigen Auflösung des NVPB.

im Rahmen der eben diskutierten Konstellationen möglich sein, jedoch ist seine Ausnutzung nicht vorteilhaft.

**Ergebnis:**

**Existiert ein nicht in Frage zu stellendes Investitionsvorhaben, so kann die begünstigte Besteuerung eines gleichzeitig bestehenden Gewinns vorteilhaft sein. Beim Spitzeninkommensteuersatz von 45% besteht diese Vorteilhaftigkeit quasi uneingeschränkt. In diesem Fall sollte dennoch nicht auf die Entnahme von liquiden Mitteln, die nach Investitionsdurchführung bestehen, verzichtet werden, auch wenn sich dadurch die begünstigt besteuerten Gewinne erhöhen ließen. Bei einem geringeren Steuersatz muss hingegen berücksichtigt werden, wann es zur Nachversteuerung kommt.**

## 5 Investitionsentscheidungen bei optimierter Antragspolitik und Gewinnverwendung

Aufbauend auf den Ergebnissen der optimalen Antragspolitik bei gegebenem Investitionsprogramm (Abschnitt 4) und der optimalen Alternativenanlage (Abschnitt 3) können nunmehr Kalküle über Investitionsentscheidungen hergeleitet werden. Bei eigenfinanzierten Investitionen in Kapitalgesellschaften ist bereits heute bekannt, dass man zwischen der Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen und der Einlagefinanzierung unterscheiden muss<sup>41</sup>. Ähnlich stellt sich die Situation nach der Unternehmensteuerreform für Investitionen in Personengesellschaften dar, nur dass es jetzt zu einer Unterscheidung zwischen drei Fällen kommt. Es kann sich um *Einlagefinanzierung*, *Finanzierung bei einem NVPB*, d.h. mit Aufschub einer Nachversteuerung oder aber um *Gewinnfinanzierung* unter Berücksichtigung der BneG handeln.

Für die Wahl des richtigen Entscheidungskalküls ist die Herkunft des Investitionsbetrags ( $I_0$ ) von Bedeutung, weil jeweils andere Besteuerungsfolgen bei der optimalen alternativen Mittelverwendung zu tragen sind. Grundsätzlich kann der Investitionsbetrag vor der Entscheidung im Betriebsvermögen oder im Privatvermögen vorliegen. Weiter sind als steuerliche Folgen zu unterscheiden, ob eine Entnahme eine Nachversteuerung auslöst oder nicht, also ob bereits ein NVPB vor Durchführung der Investition existiert.

Die folgenden Kalküle gehen von einem Steuerpflichtigen aus, der dem Spitzeneinkommensteuersatz von 45% unterliegt. Durch diese Annahme ist sichergestellt, dass die Entnahme aller Zahlungsüberschüsse ins Privatvermögen stets die optimale Mittelverwendung darstellt. Sofern es auch für Steuerpflichtige mit geringeren persönlichen Einkommensteuersätzen optimal ist alle Zahlungsüberschüsse zu entnehmen, besitzen die folgenden Kalküle ebenso Gültigkeit. Zumindest für Steuerpflichtige, die dem Steuersatz von 42% unterliegen, ist es möglich folgende Kalküle immer als Näherung aufzufassen, weil die Entnahme von Zahlungsüberschüssen, wenn überhaupt, dann nur zu geringen Vermögensnachteilen führt.

Folgende Übersicht stellt die denkbaren Alternativen sowie die Höhe der jeweiligen optimalen alternativen Kapitalmarktanlage ( $KMA_0$ ) dar. Es werden wohlgermerkt nur die verschiedenen Höhen der Anlagebeträge dargestellt, etwaige Nachversteuerungsfolgen werden erst in Anschluss an folgende Tabelle diskutiert.

---

<sup>41</sup> Vgl. Kieseewetter / Dietrich (2007), Kruschwitz (2007), S. 175-194.

Finanzierungsweg	Beschreibung der Alternativanlage	Höhe der alternativen Kapitalmarktanlage abhängig von $I_0$	
Einlagefinanzierung	Weiterhin Zuordnung des Vermögens zum PV, Anlage	$KMA_0 = I_0$	
Gewinnfinanzierung	Versteuerung mit $s^{er}$ und Anlage im PV	bei BneG	$KMA_0 = I_0 \cdot (1 - s^{er} + s_{BB}^{er})$
		ohne BneG	$KMA_0 = I_0$
Finanzierung aus NVPB	Entnahme, Nachversteuerung und Anlage im PV	$KMA_0 = I_0 \cdot (1 - s^{nv,sz})$	
Finanzierung aus BV ohne NVPB und ohne Gewinn	Entnahme, ohne Nachversteuerung und Anlage im PV	$KMA_0 = I_0$	

**Tabelle 3: Übersicht über die Finanzierungswege und optimale Alternativanlage**

Die Entscheidungssituation des ersten Falls, des letzten Falls und auch die Gewinnfinanzierung ohne Ausübung der BneG sind identisch, weswegen diese Entscheidungssituationen im Weiteren gemeinsam betrachtet werden. Dies soll unter dem Begriff *Einlagefinanzierung* geschehen. Insofern ist Einlagefinanzierung so zu verstehen, dass ohne steuerliche Ereignisse der Betrag ebenso im Privatvermögen angelegt werden könnte.

In den beiden verbleibenden Fällen bleibt die alternative Kapitalmarktanlage hinter dem Investitionspotential zurück. Es liegt also bei Realisierung der Investition ein Liquiditätsvorteil vor. Dieser ist jedoch nur vorübergehend bzw. bringt durch das Entstehen eines NVPB einen späteren Nachteil mit sich. Beides ist zusätzlich in ein Vorteilhaftigkeitskalkül aufzunehmen.

Um Vorteilhaftigkeitskalküle zu bilden, ist ferner zu berücksichtigen, dass sich je nach Ausgangssituation auch die Folgen der Entnahme der Zahlungsüberschüsse der betrachteten Investition unterscheiden können. So kann durch den restlichen Investitions- und Entnahmeplan ein NVPB gebildet worden sein, der dann die steuerfreie Auskehrung der Zahlungsüberschüsse teilweise verhindert, auch wenn für die betrachtete Investition überhaupt keine BneG genutzt wurde. Dies wird insbesondere bei der Einlagefinanzierung auftreten, sofern bereits ein NVPB besteht. Denkbar ist ebenso, dass, auch wenn kein NVPB im Investitionszeitpunkt besteht, die Entnahmen eine Nachversteuerung verursachen, wenn nach dem Investitionszeitpunkt und vor Entnahme ein NVPB aus dem Gewinn der Restunternehmung entstanden ist. Um eine solche Konstellation zu bilden, müssen

jedoch derart viele spezifische Annahmen getroffen werden, dass auf eine Darstellung verzichtet wird.

Der Modellrahmen, in dem die Vorteilhaftigkeitskalküle dargestellt werden, ist die Investitionsrechnung unter Berücksichtigung von Steuern bzw. der Kapitalwert nach Steuern<sup>42</sup>.

## 5.1 Einlagefinanzierung

Möchte man die Vorteilhaftigkeitskalküle der Einlagefinanzierung darstellen, so muss eine Fallunterscheidung vorgenommen werden, die berücksichtigt, dass die Entnahmen der Zahlungsüberschüsse der betrachteten Zusatzinvestition eine Nachversteuerung auslösen können.

Betrachtet man zuerst den Fall, dass kein NVPB in den Entnahmezeitpunkten vorliegt, so ist im Vergleich zum derzeit geltenden Vorteilhaftigkeitskriterium<sup>43</sup> nur eine leichte Modifikation notwendig. Diese betrifft ausschließlich den anzuwendenden Kalkulationszinsfuß, der nicht mehr mit dem Einkommensteuersatz, sondern mit dem Abgeltungssteuersatz belastet ist<sup>44</sup>.

$${}^1\text{KW}_0^{\text{IO}} = -I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{(1-s^{\text{er}}) \cdot Z_t + s^{\text{er}} \cdot \text{AfA}_t}{(1+i_s^{\text{abg}})^t} \quad (\text{Kalkül 1})$$

Zu diesem Kalkül kann jetzt der oben beschriebene Effekt hinzutreten, wenn im Zeitpunkt der geplanten Entnahmen ein NVPB existiert. Dies erfordert die Berücksichtigung der restlichen Unternehmung. Eine einfache und plausible Annahme über die Restunternehmung ist, dass, ohne Berücksichtigung der Zusatzinvestition, eine Unternehmung weder wächst noch schrumpft und weiter nur zahlungsgleiche Gewinne erwirtschaftet, deren sofortige vollständige Entnahme in der jeweiligen Periode vorgesehen ist. Besteht in einer solchen Unternehmung ein NVPB, so wird dieser ohne Durchführung der Zusatzinvestition bestehen bleiben. Jedoch kommt es in diesem Fall bei Durchführung der Zusatzinvestition zur Nachversteuerung der Entnahmen aus der Zusatzinvestition, soweit sie den Gewinn übertreffen, der durch sie generiert wird. Der Nachversteuerungsbetrag entspricht im Modellrahmen der Investitionsrechnung genau der AfA. Weil jedoch auch ohne die Zusatzinvestition irgendwann die Nachversteuerung des NVPB eintreten muss, die nunmehr aber kleiner ausfällt, ist der Investition noch dieser Vorteil zuzurechnen:

---

<sup>42</sup> Vgl. grundlegend Wagner / Dirrigl (1980), S. 24-42.

<sup>43</sup> Das heutige Vorteilhaftigkeitskriterium findet sich beispielsweise in Kruschwitz (2007), S. 155.

<sup>44</sup> Vgl. zu den Entscheidungswirkungen einer Abgeltungssteuer: Kiesewetter / Lachmund (2004).

$$\begin{aligned}
 {}^{\text{II}}\text{KW}_0^{\text{IO}} &= -I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{Z_t - s^{\text{er}} \cdot (Z_t - \text{AfA}_t) - \overbrace{s^{\text{nv,sz}} \cdot \text{AfA}_t}^{\text{Nachversteuerungsbetrag}}}{(1+i_s^{\text{abg}})^t} + \underbrace{\text{BWF} \cdot I_0 \cdot s^{\text{nv,sz}}}_{\text{Vorteil der Nachversteuerung, die nun nicht mehr eintritt}} \\
 \Leftrightarrow {}^{\text{II}}\text{KW}_0^{\text{IO}} &= -I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{(1-s^{\text{er}}) \cdot Z_t + (s^{\text{er}} - s^{\text{nv,sz}}) \cdot \text{AfA}_t}{(1+i_s^{\text{abg}})^t} + \text{BWF} \cdot I_0 \cdot s^{\text{nv,sz}} \quad (\text{Kalkül 2})
 \end{aligned}$$

Würde es beispielsweise ohne das Investitionsobjekt erst zu einer Nachversteuerung kommen, sobald der Betrieb aufgegeben oder veräußert wird (Zeitpunkt N), so ist der BWF wieder durch (41) gegeben:

$$\text{BWF} = \frac{1}{(1+i_s^{\text{abg}})^N} \quad (41)$$

Vergleicht man die Kalküle, so fällt der Kapitalwert von Kalkül 2 geringer aus als der von Kalkül 1, weil die vorgezogene Nachversteuerung einen Liquiditätsnachteil darstellt und damit zu Zinsverlusten führt. Die Unternehmensteuerreform wirkt in beiden Fällen investitionshemmend. Nimmt man ferner an, dass der kombinierte Ertragsteuersatz durch die Reform unverändert bleibt, so ist eine Zusatzinvestition durch die ermäßigte Abgeltungssteuer in allen Fällen weniger vorteilhaft. Dieser Effekt zu Lasten der Sachinvestition verstärkt sich noch durch die Abschaffung der degressiven AfA (Aufhebung der Absätze 2 und 3 des § 7 EStG a.F.).

## 5.2 Gewinnfinanzierung

Ist es möglich, ein Investitionsobjekt über einen zahlungsgleichen Gewinn zu finanzieren, so kommt es zu anderen Investitionskalkülen. Generell bestehen zwei Möglichkeiten, von denen jeweils die bessere zu wählen ist. Einerseits kann der Investor die Investition mit und andererseits ohne die Beantragung der BneG durchführen. Welcher dieser beiden Möglichkeiten der Vorzug zu geben ist, wurde in Abschnitt 4 ausführlich diskutiert.

Hierbei wurde angenommen, dass die Investitionsauszahlung den Gewinn übertrifft und der Rest durch Einlage finanziert wurde. In diesem Abschnitt wird abweichend davon ausgegangen, dass der Gewinn die Investitionsauszahlung übertrifft, damit vollständige Gewinnfinanzierung vorliegt und nicht zum Teil eine Einlagefinanzierung.

Die Kalküle ohne die Ausübung der Option über die BneG entsprechen denen der Einlagefinanzierung, weil nach der Entscheidung für die reguläre Besteuerung eine Entnahme ohne Nachversteuerungsfolgen vorgenommen werden kann. Der Gewinn nach regulärer Besteuerung ist damit wie ein Betrag zu behandeln, der im Privatvermögen vorliegt. Zu einer Fallunterscheidung analog zu den Kalkülen 1 und 2 muss es ebenso kommen, weil wiederum nicht ausgeschlossen ist, dass die Entnahmen eine Nachversteuerung auslösen.

Das Kalkül im Fall einer Ausübung der Option über die BneG ergibt sich wie folgt:

$${}^{\text{III}} \text{KW}_0^{\text{IO}} = -\left(1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}\right) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{Z_t - s^{\text{er}} \cdot (Z_t - \text{AfA}_t)}{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^t} - \text{BWF} \cdot s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \cdot I_0 \quad (\text{Kalkül 3})$$

Hierbei muss aufgrund des Liquiditätsvorteils nicht die gesamte Investitionsauszahlung im Zeitpunkt der Durchführung der Investition getragen werden, was durch den ersten Term dargestellt ist. Der letzte Teil ergibt sich aus der Nachversteuerungspflicht, die bei Investitionsdurchführung entsteht.

Über den Barwertfaktor können wieder verschiedene Annahmen getroffen werden. Zuerst kann angenommen werden, dass es wieder zu einer Nachversteuerung zum Zeitpunkt N kommt. In diesem Fall kann wieder der BWF (41) angewendet werden:

$${}^{\text{IV}} \text{KW}_0^{\text{IO}} = -\left(1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}\right) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{Z_t - s^{\text{er}} \cdot (Z_t - \text{AfA}_t)}{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^t} - \frac{s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \cdot I_0}{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^N} \quad (\text{Kalkül 4})$$

Auf der anderen Seite ist erneut die Annahme möglich, dass es im Rahmen der AfA zu einer Nachversteuerung kommt. Hierbei sind zwei Varianten darstellbar. Erstens könnte es analog zu Kalkül 2 durch die Existenz eines weiteren NVPB zu einer Vorverlagerung der Nachversteuerung kommen:

$${}^{\text{V}} \text{KW}_0^{\text{IO}} = -\left(1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}\right) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{\left(1 - s^{\text{er}}\right) \cdot Z_t + \left(s^{\text{er}} - s^{\text{nv}, \text{sz}}\right) \cdot \text{AfA}_t}{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^t} + \text{BWF} \cdot I_0 \cdot s_{\text{nom}}^{\text{BneG}, \text{sz}} \cdot s^{\text{nv}, \text{sz}} \quad (\text{Kalkül 5})$$

Ohne die Einschränkung, dass im Investitionszeitpunkt noch ein weiterer NVPB existiert, kann man erneut die gleichmäßige Auflösung des NVPB über die AfA annehmen. Dann ergibt sich unter Verwendung von BWF (47) ein weiteres übersichtliches Kalkül:

$$\begin{aligned} {}^{\text{VI}} \text{KW}_0^{\text{IO}} &= -\left(1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}\right) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{Z_t - s^{\text{er}} \cdot (Z_t - \text{AfA}_t) - s_{\text{eff}}^{\text{nv}} \cdot \text{AfA}_t}{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^t} \\ &= -\left(1 - s^{\text{er}} + s_{\text{BB}}^{\text{er}}\right) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{\left(1 - s^{\text{er}}\right) \cdot Z_t + \left(s^{\text{er}} - s_{\text{eff}}^{\text{nv}}\right) \cdot \text{AfA}_t}{\left(1 + i_s^{\text{abg}}\right)^t} \end{aligned} \quad (\text{Kalkül 6})$$

Der Liquiditätsvorteil ist in allen diesen Fällen 82,33%<sup>45</sup>, d.h. es kommt bei Durchführung der Investition nur zu einem Rückgang des Privatvermögen in  $t=0$  in Höhe dieses Bruchteils der Investitionsauszahlung. Bei einer dauerhaften Erweiterungsinvestition bedeutet dies, dass das Investitionsobjekt für diesen Investor nur mit einer Ausgabe in Höhe von 82,33% des Betrags verbunden ist, den ein anderer Investor ohne die Möglich-

<sup>45</sup> Der Wert gilt bei einem Einkommensteuersatz von 45% und einem Gewerbesteuerhebesatz von 400%.

keit zur BneG aufbringen müsste. Damit entsteht bei später Nachversteuerung ein erheblicher Investitionsanreiz.

### 5.3 Finanzierung durch Unternehmensmittel bei existierendem nachversteuerungspflichtigen Betrag

Wenn man von der Entnahme aller Zahlungen ausgeht, entsteht die weitere Möglichkeit ein Investitionsobjekt durch Nicht-Entnahme liquider Mittel bei Existenz eines NVPB zu finanzieren. Hierbei muss die vorhandene Liquidität auf Unternehmensebene einerseits den Gewinn übersteigen und es muss mindestens in Höhe dieses übersteigenden Betrags ein NVPB vorliegen. Beispielsweise könnte es sich in diesem Fall um ein schrumpfendes Unternehmen handeln. In diesem sind keine (oder nur wenige) neue Investitionen geplant, so dass es zu einer Entnahme kommen würde, die die Gewinne übersteigt. Liegt in einem solchen Szenario ein NVPB vor, so würde es ohne Zusatzinvestition zu einer Nachversteuerung kommen. Bei Durchführung einer Zusatzinvestition kommt es zu einem Aufschub der Nachversteuerung in Höhe des gesamten Investitionsbetrags. Die Nachversteuerung tritt dann jedoch wiederum mit dem AfA-Verlauf ein. In diesem Fall entspricht die Summe der Abschreibung der Zusatzinvestition dem aufgeschobenen NVPB, so dass auf die einschränkende Annahme der gleichmäßigen Auflösung des NVPB verzichtet werden kann.

$${}^{\text{VII}}\text{KW}_0^{\text{IO}} = -(1 - s^{\text{nv,sz}}) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{(1 - s^{\text{er}}) \cdot Z_t + (s^{\text{er}} - s^{\text{nv,sz}}) \cdot \text{AfA}_t}{(1 + i_s^{\text{abg}})^t} \quad (\text{Kalkül 7})$$

Bei diesem Kalkül ist der Liquiditätsvorteil etwas größer, weil im vollen Umfang die Nachversteuerung vermieden wird. Es muss nur auf Nettozuflüsse zum Privatvermögen in Höhe von ca. 73,63% des Investitionsbetrags verzichtet werden. Ein besonders starker Investitionsanreiz stellt sich also bei nicht abschreibungsfähigen Wirtschaftsgütern bzw. bei geplanten Ersatzinvestitionen dar, weil die entsprechende Nachversteuerung dann erst später eintritt. Darstellbar ist dies wieder durch die Verwendung des BWF (41):

$$\begin{aligned} {}^{\text{VIII}}\text{KW}_0^{\text{IO}} &= -(1 - s^{\text{nv,sz}}) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{(1 - s^{\text{er}}) \cdot Z_t + s^{\text{er}} \cdot \text{AfA}_t}{(1 + i_s^{\text{abg}})^t} - \text{BWF} \cdot s^{\text{nv,sz}} \cdot I_0 \\ &= -(1 - s^{\text{nv,sz}}) \cdot I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{(1 - s^{\text{er}}) \cdot Z_t + s^{\text{er}} \cdot \text{AfA}_t}{(1 + i_s^{\text{abg}})^t} - \frac{s^{\text{nv,sz}} \cdot I_0}{(1 + i_s^{\text{abg}})^N} \end{aligned} \quad (\text{Kalkül 8})$$

### 5.4 Kombination von Finanzierungswegen

Es ist denkbar, dass es in der Realität zu einer Kombination der verschiedenen Finanzierungswege kommt. Der Kapitalwert ergibt sich in diesem Fall aus einer Kombination mehrerer der dargestellten Kapitalwertkalküle. Bei der Reihenfolge ist zu beachten, dass zuerst über die Verwendung der Unternehmensmittel, denen kein Gewinn jedoch ein NVPB gegenübersteht, entschieden wird (Konstellation des Abschnitts 5.3). Erst wenn der



Investitionsbetrag entweder den NVPB oder aber den Überhang der internen Mittel über den Gewinn übersteigt, stellt die Finanzierung über die begünstigte Besteuerung von Gewinnen eine Alternative für diesen übersteigenden Betrag dar (Konstellation 5.2). Als Letztes ist die Einlagefinanzierung für den Anteil am Investitionsbetrag zu unterstellen, der noch nicht über die anderen Finanzierungswege berücksichtigt wurde (Konstellation 5.1). Zu dieser Reihenfolge kommt es, weil die Unterlassungsalternative immer in der vollständigen Auskehrung der Zahlungsüberschüsse besteht. Die Finanzierung, die den höchsten Investitionsanreiz auslöst ist somit als erstes in Betracht zu ziehen.

Ebenso wäre es denkbar, dass die geplanten Entnahmen der betrachteten Zusatzinvestition den Ausweis anderer geplanter Begünstigungsbeträge verhindern. Dieser Nachteil wäre für eine vollständige Erfassung der Wirkungen ebenso der Zusatzinvestition zuzurechnen. Hierfür müssten jedoch Entscheidungen über zukünftige Investitionen als exogen angenommen werden. Die Entscheidung über eine heutige Investition als variabel anzusehen, jedoch ein exogenes zukünftiges Investitionsprogramm anzunehmen, erscheint wenig aufschlussreich, weswegen auf die Darstellung solcher Kalküle verzichtet wird.

**Ergebnis:**

**Ohne die BneG ist für Personengesellschaften ein negativer Investitionsanreiz durch die Unternehmensteuerreform 2008 zu verzeichnen. Es ist zwar fraglich, ob unter Berücksichtigung der BneG insgesamt ein Investitionsanreiz entsteht, aber zumindest ist für langfristige Investoren ein erheblicher Vorteil durch die BneG gegeben. Damit kann sie einen Beitrag für mehr Investitionen und Wachstum leisten.**

## 6 Zusammenfassung

Im Gegensatz zu anderen, bisher erschienen Beiträgen zur Unternehmensteuerreform 2008 formuliert dieser Beitrag erstmals Entscheidungskalküle für gewerbliche Investitionen in Personenunternehmen. Anstatt sich auf Steuerbelastungsvergleiche mit und ohne Ausübung des Wahlrechts zur BneG bei gegebenem Investitionsprogramm zu beschränken, wählen wir einen eignerorientierten Standpunkt. Als Zielsetzung des Investors wird die Maximierung des Konsumpotentials aus Anlageentscheidungen nach Steuern angenommen. Erst aus diesem Blickwinkel fällt auf, dass Investitionsentscheidungen und die optimale Antragspolitik interdependent sind. Dabei hängt die Vorteilhaftigkeit von Handlungsalternativen von der Gewinnsituation des Unternehmens und den Entnahmepräferenzen des Investors ab.

Als allgemeingültiges Ergebnis ist festzuhalten, dass die optimale Unterlassungsalternative für zahlungsgleiche Gewinne die abgeltend besteuerte Anlage im Privatvermögen ist. Diese dominiert immer eine Anlage im Betriebsvermögen, unabhängig davon, ob diese der Regelbesteuerung oder der BneG unterworfen wird. Hieraus folgt, dass solche Zahlungsüberschüsse, die nicht für rentable Investitionen benötigt werden zu entnehmen sind. Die Einführung der Abgeltungssteuer nur auf private Kapitalerträge bewirkt also eine Schwächung der Eigenkapitalbasis von Personenunternehmen, die durch die BneG nicht verhindert werden kann.

Dabei kann die BneG isoliert betrachtet durchaus eine Steuerbegünstigung darstellen. Wenn nämlich die Entscheidung für eine Investition im Betriebsvermögen gegeben ist, ist die Ausübung der Option häufig vorteilhaft. Die Vorteilhaftigkeit hängt vom Grenzsteuersatz des Investors, dem voraussichtlichen Nachversteuerungszeitpunkt und dem Kalkulationszinsfuß ab. Sofern die BneG vorteilhaft ist, kann der Vermögensvorteil maximiert werden, wenn auf Entnahmen für die Steuerzahlung verzichtet und die Steuerzahlung aus dem Privatvermögen beglichen wird. Umgekehrt erhöht sich ein Vermögensnachteil, sofern die BneG nachteilig ist. Damit wird die Allgemeingültigkeit der Ergebnisse anderer Beiträge, die sich auf Steuerzahlungen aus unternehmenseigenen Mitteln beschränken, bestätigt.

Mit Hilfe dieser Vorüberlegungen werden Investitionskalküle in Form von Kapitalwerten formuliert. Hierbei ist eine Fallunterscheidung danach vorzunehmen, (1.) ob der Investitionsbetrag aus dem Betriebs- oder dem Privatvermögen stammt, (2.) ob im Jahr der Investition ein ausreichend hoher Gewinn ausgewiesen wird, sodass die BneG für die Investition überhaupt in Anspruch genommen werden kann, und (3.) ob im Investitionszeitpunkt ein nachversteuerungspflichtiger Betrag aus einer früheren Inanspruchnahme der BneG vorhanden ist. Diese Kalküle erlauben eine situationsabhängige Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Investitionsmöglichkeiten. Unter den getroffenen Annahmen verschlechtert die Unternehmensteuerreform die Bedingungen für gewerbliche Realinvestitionen. Der Kapitalwert einer bisherigen Grenzinvestition ist nunmehr negativ, weil die Unterlassungsalternative stärker profitiert als die Investition.

Die vom Gesetzgeber angestrebte Stärkung der Eigenkapitalbasis wird nur insoweit eintreten, als dass Steuerpflichtige mit einem Steuersatz von 42% und darunter optimalerweise keine Eigenkapitalreduzierungen vornehmen, sobald ein hinreichend großer nachversteuerungspflichtiger Betrag besteht. Die steuerliche Vorteilhaftigkeit der abgeltend besteuerten Finanzanlage in den anderen Fällen könnte grundsätzlich vom Gesetzgeber durch eine Senkung des Steuersatzes auf einbehaltene Gewinne gemäß § 34a EStG beseitigt werden. Weil die Steuer auf begünstigte einbehaltene Gewinne aus regulär versteuertem Einkommen zu entrichten ist, würde jedoch eine Angleichung an den Abgeltungsteuersatz nicht ausreichen.

## Literatur

- Behrens, Stefan (2007): Neuregelung der Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen ab 2009 nach dem Regierungsentwurf eines Unternehmenssteuerreformgesetzes vom 14.3.2007, Betriebs-Berater, S. 1025-1032.
- Dausend, Florian / Schmitt, Dirk (2007): Abgeltungssteuer und die Zukunft des IDW S 1, Finanz Betrieb, S. 287-292.
- Deutscher Bundestag (2007): Drucksache 16/4841, Entwurf eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008.
- Dörfler, Harald / Graf, Roland W. / Reichel, Alexander (2007): Die geplante Besteuerung von Personenunternehmen ab 2008 – Ausgewählte Problembereiche des § 34a EStG im Regierungsentwurf, Deutsches Steuerrecht, S. 645-652.
- Förster, Ursula (2007): Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer nach der Unternehmensteuerreform 2008, Der Betrieb, S. 760-764.
- Gradstein, Israil S. / Ryshik, Iosif M. (1981): Summen-, Produkt- und Integral-Tafeln, Harri Deutsch, Thun, Frankfurt a. M.
- Grützner, Dieter (2007a): Die vorgesehene Begünstigung nicht entnommener Gewinne, Steuern und Bilanzen, S. 295-301.
- Grützner, Dieter (2007b): Steuerliche Entlastungen thesaurierter Gewinne von Personenunternehmen durch § 34a EStG, Steuern und Bilanzen, S. 445-452.
- Herzig, Norbert / Lochmann, Uwe (2007): Unternehmenssteuerreform 2008, Der Betrieb, S. 1037-1044.
- Hey, Johanna (2007): Unternehmenssteuerreform: das Konzept der Sondertarifierung des § 34a EStG-E, Deutsches Steuerrecht, S. 925-932.
- Homburg, Stefan (2007): Die Abgeltungssteuer als Instrument der Unternehmensfinanzierung, Deutsches Steuerrecht, S. 686-690.
- Homburg, Stefan / Houben, Henriette / Maiterth, Ralf (2007a): Optimale Eigenfinanzierung der Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008/2009, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der Leibniz Universität Hannover Diskussionspapier Nr. 365.
- Homburg, Stefan / Houben, Henriette / Maiterth, Ralf (2007b): Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmensteuerreform 2008, Die Wirtschaftsprüfung, S. 376-381.
- Hundsdoerfer, Jochen (2001): Halbeinkünfteverfahren und Lock-In-Effekt, Steuer und Wirtschaft, S. 113-125.
- Hundsdoerfer, Jochen / Kruschwitz, Lutz / Lorenz, Daniela (2007): Investitionsbewertung bei steuerlicher Optimierung der Unterlassensalternative und der Finanzierung, arqus Diskussionsbeitrag Nr. 22.
- Jacobs, Otto H. / Spengel, Christoph / Hermann, Rico A. / Stetter, Thorsten (2004): Steueroptimale Rechtsformwahl: Personengesellschaften besser als Kapitalgesellschaften, ZEW Discussion Paper No. 03-30.
- Kiesewetter, Dirk / Dietrich, Maik (2007): Ein Standardmodell für Investitionsentscheidungen in Kapitalgesellschaften, Wirtschaftswissenschaftliches Studium, S. 235-244.

- Kiesewetter, Dirk / Lachmund, Andreas (2004): Wirkungen einer Abgeltungssteuer auf Investitionsentscheidungen und Kapitalstruktur von Unternehmen, Die Betriebswirtschaft 4, S. 395-411.
- Kleineidam, Hans-Jochen / Liebchen, Daniel (2007): Die Mär von der Steuerentlastung durch die Unternehmenssteuerreform 2008, Der Betrieb, S. 409-412.
- Knief, Joachim / Nienaber, Mark (2007): Gewinnthesaurierung bei Personengesellschaften im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2008 – ein Belastungsvergleich mit Fokus auf den Mittelstand, Betriebs-Berater, S. 1309-1315.
- Kruschwitz, Lutz (2007): Investitionsrechnung, 11. Auflage, Oldenbourg, München, Wien.
- Lühn, Andreas (2007): Vergleich der Besteuerung von Personenunternehmen und Kapitalgesellschaften nach der Unternehmenssteuerreform 2008, Steuern und Bilanzen, S. 253-259.
- Orthmann-Babel, Martina / Zipfel, Lars (2007): Unternehmensteuerreform 2008 Teil II: Besteuerung von Personengesellschaften insbesondere nach der Einführung einer The-saurierungsbegünstigung, Betriebs-Berater, S. 2205-2218.
- Schreiber, Ulrich / Ruf, Martin (2007): Reform der Unternehmensbesteuerung: ökonomi-sche Auswirkungen bei Unternehmen mit inländischer Geschäftstätigkeit, Betriebs-Berater, S. 1099-1105.
- Siegel, Theodor (1982): Steuerwirkungen und Steuerpolitik in der Unternehmung, Physi-ca, Würzburg, Wien.
- Thiel, Jochen / Sterner, Ingo (2007): Entlastung der Personenunternehmen durch Begüns-tigung des nicht entnommenen Gewinns, Der Betrieb, S. 1099-1107.
- Töben, Thomas / Fischer, Hardy (2007): Die Zinsschranke – Regelungskonzept und offene Fragen, Betriebs-Berater, S. 974-978.
- Wagner, Franz W. / Dirrigl, Hans (1980): Die Steuerplanung der Unternehmung, Fischer, Stuttgart, New York.
- Watrin, Christoph / Benhof, Hanno (2007): Besteuerung langfristiger privater Veräuße-rungsgewinne: Rechtliche Bedenken und Folgen für den Kapitalmarkt, Der Betrieb, S. 233-238.

Bislang erschienene **arqus** Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 1

Rainer Niemann / Corinna Treisch: Grenzüberschreitende Investitionen nach der Steuerreform 2005 – Stärkt die Gruppenbesteuerung den Holdingstandort Österreich? –

*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 2

Caren Sureth / Armin Voß: Investitionsbereitschaft und zeitliche Indifferenz bei Realinvestitionen unter Unsicherheit und Steuern

*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 3

Caren Sureth / Ralf Maiterth: Wealth Tax as Alternative Minimum Tax? The Impact of a Wealth Tax on Business Structure and Strategy

*April 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 4

Rainer Niemann: Entscheidungswirkungen der Abschnittbesteuerung in der internationalen Steuerplanung – Vermeidung der Doppelbesteuerung, Repatriierungspolitik, Tarifprogression –

*Mai 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 5

Deborah Knirsch: Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert? –

*August 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 6

Caren Sureth / Dirk Langeleh: Capital Gains Taxation under Different Tax Regimes

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 7

Ralf Maiterth: Familienpolitik und deutsches Einkommensteuerrecht – Empirische Ergebnisse und familienpolitische Schlussfolgerungen –

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 8

Deborah Knirsch: Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen? – Zur Ressourcenallokation bei der Investitionsplanung –

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 9

Michael Thaut: Die Umstellung der Anlage der Heubeck-Richttafeln von Perioden- auf Generationen- tafeln – Wirkungen auf den Steuervorteil, auf Prognoserechnungen und auf die Kosten des Arbeitgebers einer Pensionszusage –

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 10

Ralf Maiterth / Heiko Müller: Beurteilung der Verteilungswirkungen der "rot-grünen" Einkommenssteuerpolitik – Eine Frage des Maßstabs –

*Oktober 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 11

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Die Abschaffung der österreichischen Gewerbesteuer als Vorbild für eine Reform der kommunalen Steuern in Deutschland?

*November 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 12

Heiko Müller: Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem Kirchhof-schen EStGB

*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 13

Dirk Kiesewetter: Gewinnausweispolitik internationaler Konzerne bei Besteuerung nach dem Trennungs- und nach dem Einheitsprinzip

*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 14

Kay Blaufus / Sebastian Eichfelder: Steuerliche Optimierung der betrieblichen Altersvorsorge: Zuwendungsstrategien für pauschaldotierte Unterstützungskassen

*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 15

Ralf Maiterth / Caren Sureth: Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung

*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 16

André Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Besteuerung von Kapitaleinkünften – Zur relativen Vorteilhaftigkeit der Standorte Österreich, Deutschland und Schweiz –

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 17

Heiko Müller: Ausmaß der steuerlichen Verlustverrechnung - Eine empirische Analyse der Aufkom-mens- und Verteilungswirkungen

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 18

Caren Sureth / Alexander Halberstadt: Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestal-tung von Genussrechten und stillen Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen

*Juni 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 19

André Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Zur Vorteilhaftigkeit der schweizerischen Besteuerung nach dem Aufwand bei Wegzug aus Deutschland

*August 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 20

Sebastian Schanz: Interpolationsverfahren am Beispiel der Interpolation der deutschen Einkommens-teuertarifffunktion 2006

*September 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 21

Rainer Niemann: The Impact of Tax Uncertainty on Irreversible Investment

*Oktober 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 22

Jochen Hundsdoerfer / Lutz Kruschwitz / Daniela Lorenz: Investitionsbewertung bei steuerlicher Optimierung der Unterlassensalternative und der Finanzierung

*Januar 2007, überarbeitet November 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 23

Sebastian Schanz: Optimale Repatriierungspolitik. Auswirkungen von Tarifänderungen auf Repatriierungsentscheidungen bei Direktinvestitionen in Deutschland und Österreich

*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 24

Heiko Müller / Caren Sureth: Group Simulation and Income Tax Statistics - How Big is the Error?

*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 25

Jens Müller: Die Fehlbewertung durch das Stuttgarter Verfahren – eine Sensitivitätsanalyse der Werttreiber

von Steuer- und Marktwerten

*Februar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 26

Thomas Gries / Ulrich Prior / Caren Sureth: Taxation of Risky Investment and Paradoxical Investor Behavior

*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 27

Jan Thomas Martini / Rainer Niemann / Dirk Simons: Transfer pricing or formula apportionment? Tax-induced distortions of multinationals' investment and production decisions

*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 28

Rainer Niemann: Risikoübernahme, Arbeitsanreiz und differenzierende Besteuerung

*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 29

Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen unter Berücksichtigung der Finanzierungsbeziehungen bei Besteuerung einer multinationalen Unternehmung nach dem Einheitsprinzip

*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 30

Wiebke Broekelschen / Ralf Maiterth: Zur Forderung einer am Verkehrswert orientierten Grundstücksbewertung – Eine empirische Analyse –

*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 31

Martin Weiss: How Well Does a Cash-Flow Tax on Wages Approximate an Economic Income Tax on Labor Income?

*July 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 32

Sebastian Schanz: Repatriierungspolitik unter Unsicherheit. Lohnt sich die Optimierung?

*Oktober 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 33

Dominik Rumpf / Dirk Kiesewetter / Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG

*November 2007*



**Impressum:**

**arqus** – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

Herausgeber: Dirk Kiesewetter, Ralf Maiterth,  
Rainer Niemann, Caren Sureth, Corinna Treisch

Kontaktadresse:

Prof. Dr. Caren Sureth, Universität Paderborn,  
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, War-  
burger Str. 100, 33098 Paderborn,

[www.arqus.info](http://www.arqus.info), Email: [info@arqus.info](mailto:info@arqus.info)

ISSN 1861-8944