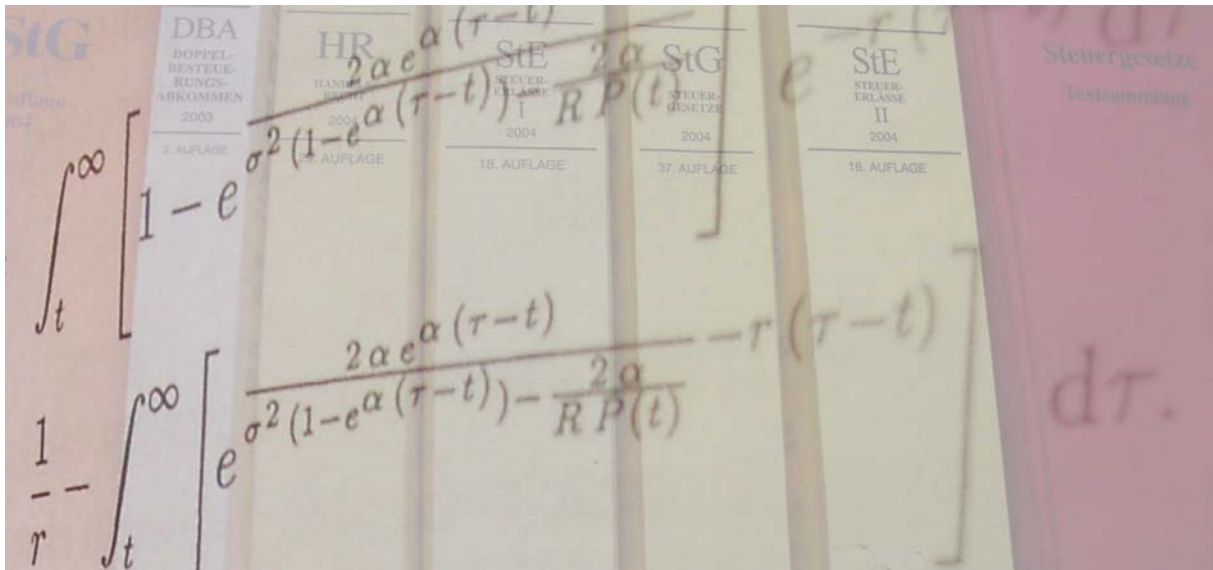


arqus

Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 62

**Ute Beckmann / Sebastian Schanz**

Investitions- und Finanzierungsentscheidungen  
in Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008

Februar 2009

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

# Investitions- und Finanzierungsentscheidungen in Personenunternehmen nach der Unternehmenssteuerreform 2008

Ute Beckmann\* und Sebastian Schanz\*\*, beide Bielefeld

## *Zusammenfassung*

*Der Beitrag untersucht die Vorteilhaftigkeit von Finanzierungsalternativen für Investitionen in Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008. Als Finanzierungsalternativen werden dabei Selbstfinanzierung, Beteiligungsfinanzierung, Gesellschafterfremdfinanzierung und Fremdfinanzierung durch Dritte betrachtet. Es zeigt sich, dass die optimale Finanzierungsalternative vom Grenzsteuersatz der Gesellschafter abhängt. Tendenziell erweist sich die Selbstfinanzierung als vorteilhaft. Zudem wird gezeigt, dass bei der Wahl der optimalen Finanzierungsalternative die neu eingeführte Thesaurierungsbegünstigung für Personenunternehmen einen hohen Planungsaufwand verursacht.*

## **Stichworte**

Beteiligungsfinanzierung; Endvermögen; Finanzierungsentscheidungen; Fremdfinanzierung; Gesellschafterfremdfinanzierung; Investitionsentscheidungen; Personenunternehmen; Unternehmensteuerreform 2008; Selbstfinanzierung

# Capital budgeting and financing decisions in partnerships and sole proprietorships after the Tax Reform Act 2008 in Germany

## *Abstract*

*In this paper we investigate optimal financing alternatives for investments in sole proprietorships and partnerships in Germany after the German Tax Reform Act 2008. For this purpose self-financing, equity financing, debt financing and partner loans are considered as alternative financing methods. We show that the optimal financing alternative depends on the marginal tax rate of the owners. Overall, self-financing tends to be the optimal financing alternative. Moreover we show, that the new option for reduced taxation of retained earnings (Art. 34a German Tax Code) induces higher tax planning costs in order to determine the optimal financing decision.*

## **Keywords**

business taxation, debt financing, equity financing, investment decisions, partner loan, terminal value, self-financing,

---

\* Wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Betriebliche Steuerlehre an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Bielefeld, Postfach 10 01 31, 33501 Bielefeld, e-mail: ubeckmann@wiwi.uni-bielefeld.de.

\*\* Juniorprofessor für Accounting, Taxes, Finance an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Bielefeld, Postfach 10 01 31, 33501 Bielefeld, e-mail: sschanz@wiwi.uni-bielefeld.de.

## 1 Einleitung

Mit der Unternehmensteuerreform 2008 erhofft sich die Regierung eine Verbesserung des Investitionsstandorts Deutschland. Als Ziele werden unter anderem die Förderung der Eigenkapitalbildung, insbesondere bei Personengesellschaften, sowie die Schaffung von weitgehender Rechtsform- und Finanzierungsneutralität genannt.<sup>1</sup> Finanzierungsneutralität bedeutet, dass unternehmerische Entscheidungen über die Finanzierungsstruktur steuerlich unverzerrt bleiben.<sup>2</sup> In diesem Beitrag wird anhand eines einfachen Modells gezeigt, welche verzerrenden Wirkungen auf Investitions- und Finanzierungsentscheidungen insbesondere von der neu eingeführten Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften ausgehen. Es zeigt sich, dass die optimale Finanzierungsalternative vom Grenzsteuersatz der Gesellschafter abhängt. Dies ist auch bei Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung zu beobachten. Die Thesaurierungsbegünstigung führt insofern bezogen auf die Finanzierungsalternativen zu einem weit höheren Planungsaufwand als die Nichtinanspruchnahme der Begünstigung.

Der Beitrag gliedert sich wie folgt: Zunächst erfolgt in Abschnitt 2 eine Darstellung der Rechtslage sowie der Modellannahmen, bevor im 3. Abschnitt die optimale Unterlassungsalternative ermittelt wird. In den Abschnitten 4 und 5 werden dann die Endvermögen im Fall der Thesaurierung oder der Entnahme der freien Mittel bei Selbstfinanzierung, Beteiligungsfinanzierung, Gesellschafterfremdfinanzierung und Fremdfinanzierung durch Dritte hergeleitet. Abschnitt 6 illustriert die Ergebnisse aus den beiden vorhergehenden Abschnitten anhand eines Beispiels. Abschnitt 7 fasst die wesentlichen Ergebnisse zusammen.

## 2 Rechtslage und Modellannahmen

Betrachtet wird eine unverbundene Personengesellschaft, deren Mitunternehmer in  $t = 0$  vor der Entscheidung stehen, ob eine Realinvestition durchgeführt werden soll, deren sichere diskrete Einzahlungsüberschüsse sich durch den Zahlungsvektor  $(-I_0, Z_1, Z_2, \dots, Z_T)$  charakterisieren lassen. Aus einer Anschaffungsauszahlung in Höhe von  $I_0$  in  $t = 0$  resultieren Einzahlungsüberschüsse  $Z_t$  in den Perioden  $t = 1, \dots, T$ , welche dem Investitionsobjekt eindeutig zugeordnet werden können. Die wirtschaftliche Nutzungsdauer und der für die Entscheidung relevante Planungshorizont betragen daher  $T$  Perioden. Als Finanzierungsalternativen stehen die Selbstfinanzierung, die Beteiligungsfinanzierung durch Alt-Gesellschafter, die Gesellschafterfremdfinanzierung und die Fremdfinanzierung durch Dritte zur Verfügung.

Die Entscheidung wird anhand eines Endvermögensvergleichs durchgeführt.<sup>3</sup> Alle betrachteten Einzahlungsüberschüsse, die nicht für die Anschaffungsauszahlung verwendet werden oder der Gesellschaft bzw. den Gesellschaftern aus der Investition zufließen, werden zum Kapitalmarktzins  $i$  angelegt. Der Sollzinssatz sei mit  $\rho$  bezeichnet, wobei gilt:  $\rho > i$ . Es wird eine Grenzbetrachtung angenommen, d.h. Freibeträge wie z.B. bei

---

<sup>1</sup> Vgl. BR-Drs. 220/07, S. 49, 52.

<sup>2</sup> Vgl. Maiterth/Sureth (2006), S. 225ff., sowie Homburg (2007), S. 251f.

<sup>3</sup> Eine endvermögensbezogene Betrachtung der Investitions und Finanzierungsentscheidungen vor der Unternehmensteuerreform 2008 findet sich bei König/Wosnitza (2004), S. 186ff.

der Gewerbesteuer sind ausgeschöpft. Von eventuell bestehenden Kirchensteuerpflichten wird abstrahiert.

Der kombinierte Ertragsteuersatz ( $s^{er}$ ) besteht aus dem Einkommensteuersatz zuzüglich SolZ ( $s^e$ ) und der Gewerbesteuer ( $s^{ge}$ ), die sich aus dem Produkt von Messzahl  $m$ , die 3,5% beträgt, und Hebesatz  $H$  ergibt. Auf die Einkommensteuer ist das 3,8-fache des Gewerbesteuermessbetrags, maximal jedoch die tatsächlich entrichtete Gewerbesteuer anrechenbar. Unter Berücksichtigung des SolZ ( $s^z$ ) ergibt sich der Anrechnungssatz als  $s^{anr} = 0,035 \cdot \min\{3,8; h\} \cdot (1 + s^z)$ .<sup>4</sup> Der kombinierte Ertragsteuersatz der Personengesellschaft ermittelt sich dann als  $s^{er} = s^e + s^{ge} - s^{anr}$  und beträgt bei einem Spitzengrenzsteuersatz von 45% und einem Hebesatz von 500%

$$s^{er} = 0,45 \cdot 1,055 + 0,035 \cdot 5 - 3,8 \cdot 0,035 \cdot 1,055 = 50,94. \quad (1)$$

Der Grenzsteuersatz der Gesellschafter soll jeweils mindestens 25% betragen, da andernfalls vom Veranlagungswahlrecht Gebrauch gemacht wird.<sup>5</sup> Es wird angenommen, dass die geschuldete Steuer stets aus dem Einkommensbestandteil gezahlt wird, der sie verursacht. Steuervorauszahlungen werden nicht berücksichtigt.

Auf Ebene der Gesellschaft steht in  $t = 0$  ein Einzahlungsüberschuss  $Z_0$  vor Steuern zur Verfügung. Um zu gewährleisten, dass der Einzahlungsüberschuss nach Steuern ausreicht, um damit die Investition zu finanzieren, wird angenommen, dass dieser mindestens  $Z_0 = I_0 \cdot (1 - s^{er})^{-1}$  beträgt. Auf Unternehmerebene sind die notwendigen liquiden Mittel in Höhe von  $I_0$  ebenfalls vorhanden und stehen für die Durchführung der Investition zur Verfügung. Damit ist die Vergleichbarkeit der Finanzierungsalternativen gewährleistet.

Nicht entnommene Gewinne, die durch Betriebsvermögensvergleich gemäß § 4 Abs. 1 Satz 1 oder § 5 EStG ermittelt werden, können im Veranlagungszeitraum der Gewinnentstehung auf Antrag mit einem ermäßigten Steuersatz in Höhe von 28,25% zuzüglich SolZ besteuert werden.<sup>6</sup> Bei späterer Entnahme sind die begünstigt besteuerten Gewinne mit 25% zuzüglich SolZ nachzuversteuern. Ein Nachversteuerungsbetrag ergibt sich, wenn in einem Wirtschaftsjahr die positive Differenz aus Entnahmen und Einlagen den Gewinn, inklusive steuerfreier Gewinnanteile, übersteigt und soweit am Ende des vorangegangenen Veranlagungszeitraums ein nachversteuerungspflichtiger Betrag festgestellt wurde.<sup>7</sup> Es gelten vorrangig die begünstigt besteuerten Gewinne als entnommen. Auch in Verlustjahren kann es zu Nachversteuerungen kommen, wenn die Entnahmen die Einlagen übersteigen. Einbehaltene Gewinne, für die die Begünstigung nicht beansprucht wurde, können erst wieder nachversteuerungsfrei entnommen werden, wenn keine begünstigt besteuerten Beträge mehr vorhanden sind.

---

<sup>4</sup> Aufgrund der Anrechnung der Gewerbesteuer kommt es für Hebesätze unterhalb von 400,90% zu einer Überkompensation der Gewerbesteuer. Für darüber liegende Hebesätze entsteht eine Zusatzbelastung durch die Gewerbesteuer.

<sup>5</sup> Vgl. § 32d Abs. 6 EStG.

<sup>6</sup> Vgl. § 34a Abs. 1 EStG. Die Antragstellung erfolgt annahmegemäß einheitlich für alle Gesellschafter.

<sup>7</sup> Vgl. § 34a Abs. 4 EStG.

Bei Inanspruchnahme der Begünstigung erfolgt im Wirtschaftsjahr der Gewinnentstehung eine Besteuerung des nicht entnommenen Gewinns im Sinne des § 34a Abs. 2 EStG mit dem begünstigten Steuersatz  $s^b = 0,2825 \cdot (1 + s^z)$ . Der maximale Begünstigungsbetrag  $B$  ermittelt sich bei einem auf eins normierten Gewinn als  $B = 1 - s^g - s^b \cdot B - s^e \cdot (1 - B)$ , wobei  $s^g$  die Zusatzbelastung durch die Gewerbesteuer darstellt.<sup>8</sup> Durch Umformung ergibt sich ein maximaler Begünstigungsbetrag bzw. ein kombinierter effektive Steuersatz der Personengesellschaft  $s^{er*} = 1 - B$  von

$$B = \frac{1 - s^g - s^e}{1 - s^e + s^b} \quad s^{er*} = \frac{s^g + s^b}{1 - s^e + s^b}. \quad (2)$$

Am Ende des Planungshorizontes entspricht der nachversteuerungspflichtige Betrag dem Begünstigungsbetrag abzüglich der darauf erhobenen Einkommensteuer inklusive SolZ. Der Begünstigungsbetrag ist somit zur Ermittlung der Bemessungsgrundlage für die Nachversteuerung um den Steuersatz  $s^b$  zu kürzen. Unter Berücksichtigung des Steuersatzes der Nachversteuerung  $s^{nv} = 0,25 \cdot (1 + s^z)$  ergibt sich der effektive Steuersatz der Nachversteuerung als  $s_{eff}^{nv} = s^{nv} \cdot (1 - s^b)$ . Am Ende des Planungshorizontes werden sämtliche Zahlungsüberschüsse der Gesellschaft nach Steuern aus dem betrachteten Zeitraum entnommen. Damit ist gewährleistet, dass es zu einer vollständigen Nachversteuerung der entstandenen nachversteuerungspflichtigen Beträge kommt.

Bei Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung wird angenommen, dass der größtmögliche Gewinn begünstigt besteuert wird und die Einkommensteuerschuld nicht aus anderweitigen Vermögenssphären oder aus Sonderbetriebseinnahmen der Gesellschafter getilgt wird. Dementsprechend muss derjenige Gewinnanteil, welcher zur Begleichung dieser Einkommensteuerschuld verwendet wird, in derselben Periode entnommen werden und unterliegt nicht der begünstigten Besteuerung, sofern dem keine entsprechenden Einlagen gegenüberstehen. Von Einkommensteuervorauszahlungen wird abstrahiert.

Die Begünstigung wird in den Perioden  $t = 0 \dots, T - 1$  auch für das übrige Investitionsprogramm der Gesellschaft in Anspruch genommen, da anderenfalls eventuell auftretende Verluste aus der Realinvestition den normal besteuerten übrigen Gewinn mindern würden, was einer analytischen Betrachtung im Wege stünde. Entnahmen dieser Perioden durch Steuer- oder Zins- und Tilgungszahlungen an den Gesellschafter mindern somit den begünstigungsfähigen Gewinn des übrigen Investitionsprogramms, sofern sie den laufenden Gewinn aus der Neu-Investition übersteigen. Es kommt damit auch nicht zu einer vorzeitigen Nachversteuerung von zuvor begünstigt besteuerten Gewinnen.

---

<sup>8</sup>  $s^g = s^{ge} - s^{anr}$ . Vgl. dazu Homburg (2007a), S. 686ff. und Homburg/Houben/Maiterth (2007), 267ff.

Im Fall der Fremdfinanzierung kommt aufgrund der gewerbesteuerlichen Hinzurechnung von 25% des Zinsaufwandes der kombinierte Ertragsteuersatz  $s_F^{er*}$  zur Anwendung:

$$s_F^{er*} = \frac{0,75 \cdot s^g + s^b}{1 + s^b - s^e}. \quad (3)$$

### 3 Die optimale Unterlassungsalternative

Bei Thesaurierung ohne Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung unterliegt der im Betriebsvermögen vorhandene Betrag  $Z_0$  dem kombinierten Ertragsteuersatz  $s^{er}$ . Der verbleibende Betrag kann entweder extern oder intern am Kapitalmarkt zum einheitlichen Marktzins  $i$  angelegt werden. Der extern vorhandene Betrag  $I_0$  wird zum Nettozinssatz  $i \cdot (1 - s^a)$  angelegt, wobei  $s^a$  den Abgeltungsteuersatz inkl. SolZ darstellt. Die Zinserträge aus der internen Anlage werden mit dem kombinierten Ertragsteuersatz  $s^{er}$  belastet. Das Endvermögen der Unterlassungsalternative ergibt sich daher als

$$EV_{Th,U} = (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{ser}^T + I_0 \cdot q_{sa}^T. \quad (4)$$

Bei Thesaurierung mit Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung werden der Zahlungsüberschuss der Periode  $t = 0$  und die Zinserträge aus der internen Anlage mit dem kombinierten Ertragsteuersatz  $s^{er*}$  belastet. In  $t = T$  wird die begünstigte Besteuerung nicht in Anspruch genommen. Daher kommt für die Verzinsung in der letzten Periode der nachsteuerliche Marktzins  $(1 - s^{er}) \cdot i$  zur Anwendung. Das aus der begünstigten Besteuerung und internen Anlage des Einzahlungsüberschusses  $Z_0$  nach Steuern der Periode  $t = 0$  resultierende Endvermögen zuzüglich des Endvermögens bei externer Anlage von  $I_0$  sei im Folgenden mit  $EV_{Th}^*$  bezeichnet und ermittelt sich als

$$EV_{Th,U}^* = (1 - s^{er*}) \cdot Z_0 \cdot q_{ser*}^{T-1} \cdot [q_{ser} - s_{eff}^{nv}] + I_0 \cdot q_{sa}^T. \quad (5)$$

Die Sondertarifierung erweist sich als vorteilhaft gegenüber der normal besteuerten Thesaurierung, wenn gilt  $EV_{Th,U}^* > (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{ser}^T$ .

Die Begünstigung kann sich bei dem Spitzengrenzsteuersatz von 45% und hinreichend hohem Marktzins  $i$  schon bei Thesaurierung über eine Periode lohnen. Für Grenzsteuersätze unter 40% kommt sie hingegen erst für extrem lange Planungshorizonte in Betracht.<sup>9</sup>

Wird der Zahlungsüberschuss nach Steuern in  $t = 0$  entnommen und auf privater Ebene angelegt erhält man das Endvermögen  $(1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{sa}^T$ . Es ist leicht ersichtlich, dass sich die Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung nicht lohnt, sofern als Alternative die externe Anlage in Betracht gezogen wird, da gilt  $q_{sa}^T > q_{ser*}^{T-1} \cdot q_{ser}$ .

---

<sup>9</sup> Vgl. Homburg/Houben/Maiterth (2007), S. 378ff.; Houben/Maiterth (2008); Ortmann-Babel/Zipfel (2007), S. 2215; Winkeljohann/Fuhrmann (2007), S. 472 und Blum (2008), S. 324.

Damit sich die Thesaurierung unter Inanspruchnahme der Begünstigung als vorteilhaft erweisen kann, müsste gelten  $(1 - s^{er*}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er*}}^{T-1} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] > (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^a}^T$ . Diese Bedingung wird jedoch bei realistischen Annahmen niemals erfüllt.<sup>10</sup>

Bei vollständiger Entnahme des nachsteuerlichen Einzahlungsüberschusses der Periode  $t = 0$  erfolgt dessen externe Anlage am Kapitalmarkt. Das Endvermögen der Unterlassungsalternative beträgt dann

$$EV_{E,U} = ((1 - s^{er}) \cdot Z_0 + I_0) \cdot q_{s^a}^T. \quad (6)$$

Die Thesaurierung ohne Inanspruchnahme der Begünstigung des nachsteuerlichen Einzahlungsüberschusses der Periode  $t = 0$  erweist sich gegenüber einer Entnahme als vorteilhaft, wenn gilt  $s^{er} < s^a$ . Diese Beziehung ist äquivalent zu  $s^e < s^a - s^g$ . Da annahmegemäß gilt  $s^e > s^a$  ist die Vorteilhaftigkeit der Thesaurierung niemals gegeben, wenn der Hebesatz oberhalb 400,90% liegt. Bei darunter liegenden Hebesätzen kommt es zu einer Überkompensation der Gewerbesteuer, welche bei einem Hebesatz von 380% am größten ist. Eine Vorteilhaftigkeit der internen Anlage kommt daher nur in Betracht, wenn der persönliche Grenzsteuersatz inklusive SolZ unterhalb von etwa 27,10% liegt. Andernfalls ist die Entnahme vorteilhaft. Im Folgenden wird von der vollständigen Entnahme der Zahlungsüberschüsse nach Steuern in  $t = 0$  als optimale Unterlassungsalternative ausgegangen.

## 4 Endvermögen bei Thesaurierung

### 4.1 Selbstfinanzierung

Bei der Selbstfinanzierung (SF) erfolgt die Finanzierung der Investition aus dem in der Gesellschaft vorhandenen Einzahlungsüberschuss  $Z_0$  nach Steuern.<sup>11</sup> Das auf Gesellschaftsebene entstehende Endvermögen wird in  $t = T$  vollständig entnommen. Außerdem erhalten die Gesellschafter in dieser Periode das aus der externen Anlage des im Privatvermögen vorhandenen Betrages  $I_0$  resultierende Endvermögen. In  $t = 0$  wird der Einzahlungsüberschuss nach Steuern  $(1 - s^{er}) \cdot Z_0$ , der die Anschaffungsauszahlung der Investition übersteigt, einbehalten und intern zum Nettozinssatz  $(1 - s^{er}) \cdot i$  am Kapitalmarkt angelegt.<sup>12</sup> Das Endvermögen bei Selbstfinanzierung beträgt

$$EV_{Th,SF} = ((1 - s^{er}) \cdot Z_0 - I_0) \cdot q_{s^{er}}^T + EW_{Th} + I_0 \cdot q_{s^a}^T. \quad (7)$$

<sup>10</sup> Vgl. dazu Rumpf/Kiesewetter/Dietrich (2007); Knirsch/Schanz, (2008), S. 1231ff. und Kainz/Knirsch/Schanz (2008).

<sup>11</sup> Zur Modellierung der Finanzierungsalternativen vgl. König/Wosnitza (2004), S. 185ff.

<sup>12</sup> Der Einzahlungsüberschuss der Periode  $t = 0$  beträgt annahmegemäß mindestens  $I_0 \cdot (1 - s^{er})^{-1}$  mit  $s^{er} = 0,45 \cdot (1 + s^z) + 0,035 \cdot 5 - 0,035 \cdot \min\{3, 8; 5\} \cdot (1 + s^z) = 50,94\%$ . In allen Fällen, in denen der Hebesatz unterhalb des Maximalwertes von 500% und bzw. oder der Grenzsteuersatz der Gesellschafter unterhalb des Spitzengrenzsteuersatzes in Höhe von 45% liegt, verbleibt daher ein Betrag, der für die Anlage am Kapitalmarkt zur Verfügung steht.

## 4.2 Beteiligungsfinanzierung durch Alt-Gesellschafter

---

wobei  $EW_{Th}$  den Endwert der aus der Realinvestition resultierenden Zahlungsüberschüsse darstellt. Es gilt

$$EW_{Th} = \sum_{t=1}^T [Z_t - s^{er} \cdot (Z_t - AfA_t)] \cdot q_{s^{er}}^{T-t}. \quad (8)$$

Bei Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung wird der die Anschaffungsauszahlung übersteigende Betrag als Betriebsvermögen am Kapitalmarkt angelegt. Unter Berücksichtigung der externen Anlage des im Privatvermögen vorhandenen Betrages  $I_0$  ergibt sich ein Endvermögen von<sup>13</sup>

$$EV_{Th,SF}^* = [(1 - s^{er*}) \cdot Z_0 - I_0] \cdot q_{s^{er*}}^{T-1} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] - I_0 \cdot s_{eff}^{nv} + EW_{Th}^* + I_0 \cdot q_{s^a}^T. \quad (9)$$

Die Erträge aus der Kapitalmarktanlage werden ebenfalls der begünstigten Besteuerung unterworfen und mit  $s^{er*}$  belastet. Der in der letzten Periode anfallende Zinsertrag und der Gewinn aus der Investition unterliegen hingegen der normalen Besteuerung. Daher beträgt das Endvermögen  $EW_{Th}^*$  aus der Investition<sup>14</sup>

$$EW_{Th}^* = \sum_{t=1}^{T-1} \{ [Z_t - s^{er*} \cdot (Z_t - AfA_t)] \cdot q_{s^{er*}}^{T-t-1} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] + s_{eff}^{nv} \cdot AfA_t \} + Z_T - s^{er} \cdot (Z_T - AfA_T).$$

## 4.2 Beteiligungsfinanzierung durch Alt-Gesellschafter

Bei der Beteiligungsfinanzierung (BF) erfolgt die Finanzierung des Investitionsvorhabens über die Einlage des Betrages  $I_0$  durch die Gesellschafter im Zeitpunkt  $t = 0$ . Unter Berücksichtigung der Rückzahlung der Einlage in  $t = T$  an die Gesellschafter, ergibt sich das Endvermögen bei Beteiligungsfinanzierung ohne Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung als

$$EV_{Th,BF} = (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er}}^T + EW_{Th} - I_0 + I_0 = (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er}}^T + EW_{Th}. \quad (10)$$

Bei Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung wird die Einlage mit der Entnahme, die für die Entrichtung der Steuerschuld in  $t = 0$  zu tätigen ist, verrechnet und erhöht damit den maximal begünstigungsfähigen Betrag. Zur Vereinfachung wird

---

<sup>13</sup> Da nur  $(1 - s^{er*}) \cdot Z_0$  am Kapitalmarkt angelegt wird, jedoch die Investition aus begünstigten Mitteln finanziert wird, muss in  $T$  der Betrag  $I_0$  nachversteuert werden.

<sup>14</sup> Da lediglich der Gewinn, aber nicht die Zahlungsüberschüsse nach Steuern der begünstigten Besteuerung unterliegen, muss  $AfA_t$  nicht nachversteuert werden. Es wird deshalb  $s_{eff}^{nv} \cdot AfA_t$  hinzugeaddiert.



### 4.3 Gesellschafter-Fremdfinanzierung

---

dennoch davon ausgegangen, dass ein Antrag auf die begünstigte Besteuerung des Betrages  $(1 - s^{er*}) \cdot Z_0$  gestellt wird. Das Endvermögen beträgt in diesem Fall:

$$EV_{Th,BF}^* = (1 - s^{er*}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er*}}^{T-1} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] + EW_{Th}^*. \quad (11)$$

### 4.3 Gesellschafter-Fremdfinanzierung

Im Fall der Vergabe von Gesellschafter-Darlehen ist zu beachten, dass die Zinszahlungen an die Gesellschafter als Sonderbetriebseinnahmen zu deren Einkünften aus Gewerbebetrieb gehören.<sup>15</sup> Durch die Gesellschafter-Fremdfinanzierung (GF) findet faktisch eine vorzeitige Entnahme der nachsteuerlichen Zins- und Tilgungszahlungen statt, die folglich bis zum Ende des Planungshorizontes nicht intern sondern im Privatvermögen, zum Nettozinssatz  $(1 - s^a) \cdot i$  angelegt werden. Durch das Darlehensverhältnis können Zahlungen im Vergleich zur Beteiligungsfinanzierung in Höhe der Zinsen und Tilgungen früher entnommen und extern angelegt werden. Dieser Effekt wird als  $F_{GF}$  bezeichnet und beträgt

$$F_{GF} = \sum_{t=1}^T [(1 - s^{er}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1} + TIL_t] \cdot [q_{s^a}^{T-t} - q_{s^{er}}^{T-t}] \quad (12)$$

mit  $TIL_t = FK_{t-1} - FK_t$ , wobei  $FK_t$  den Darlehensbestand der Periode  $t$  angibt. Offensichtlich ist dieser Effekt positiv, sofern für die relevanten Steuersätze  $s^{er} > s^a$  gilt.<sup>16</sup> Nur in seltenen Ausnahmefällen, in denen der Hebesatz unterhalb von 400,90% liegt und gleichzeitig der persönliche Grenzsteuersatz 27,10% nicht überschreitet, kann sich ein negativer Effekt der Zins- und Tilgungszahlungen ergeben. Das Endvermögen bei Gesellschafter-Fremdfinanzierung ohne Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung beträgt dann

$$EV_{Th,GF} = (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er}}^T + EW_{Th} + F_{GF}. \quad (13)$$

Bei Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung können die Zinszahlungen nicht Bestandteil des einbehaltenen Gewinns und des Begünstigungsbetrages sein, da sie wie auch die Tilgungszahlungen entnommen werden. Folglich unterliegen sie der normalen Besteuerung und mindern den begünstigungsfähigen Gewinn. Sind die Entnahmen größer als der Gewinn und die Einlagen der Periode, so kommt es hierdurch zu einer Nachversteuerung, soweit nachversteuerungspflichtige Beträge aus Vorperioden existieren.<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> Vgl. § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG.

<sup>16</sup> Vgl. die Ausführungen in Abschnitt 3.

<sup>17</sup> Ausschüttungen aus einem steuerlichen Einlagekonto i. S. d. § 27 KStG sind bei Kapitalgesellschaften steuerfrei. Eine entsprechende Regelung existiert für Personengesellschaften nicht; vgl. Schulze zur Wiesche (2007), S. 1611.

Da der Entnahme der Zinszahlungen jeweils eine Sonderbetriebseinnahme in gleicher Höhe gegenübersteht und zudem aufgrund der Grenzbetrachtung annahmegemäß aus dem übrigen Investitionsprogramm ausreichend laufende Gewinne in den Perioden  $t = 1, \dots, T - 1$  zur Verfügung stehen, die ebenfalls begünstigt besteuert werden, kommt es nicht zu Nachversteuerungen vor Ende des Planungshorizontes.

Der Effekt aus der Entnahme der Zins- und Tilgungszahlungen wird als  $F_{GF}^*$  bezeichnet. Er besteht aus dem Vorteil der Anlage im Privatvermögen abzüglich dem Nachteil, dass diese Beträge bzw. die daraus resultierenden Zinsen nicht der begünstigten Besteuerung unterliegen.

Die Zinszahlungen der Perioden  $t = 1, \dots, T - 1$  mindern sowohl den begünstigt steuerbaren Gewinn der jeweiligen Periode als auch die begünstigungsfähigen Gewinne der Folgeperioden durch die entgehende interne Anlage der Zinsbeträge. Entsprechend verringern sie den daraus resultierenden nachversteuerungspflichtigen Betrag. Der Nachteil dadurch, dass die Zinsen entnommen werden und deshalb nicht begünstigt besteuert werden beträgt

$$\sum_{t=1}^{T-1} (1 - s^{er*}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1} \cdot q_{s^{er*}}^{T-1-t} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}]. \quad (14)$$

Durch die Entnahme der Tilgungszahlungen vermindert sich der maximale begünstigungsfähige Gewinn. Um den daraus resultierenden Gesamteffekt bestimmen zu können, muss die Gesamtsteuerbelastung einer Periode ( $s^{er**}$ ) bestimmt werden. Der Begünstigungsbetrag  $B$  ermittelt sich als  $B = 1 - s^{ge} - e$  wobei  $e$  die Entnahmen repräsentiert und aus der effektiven Einkommensteuerzahlung  $s_{eff}^e$  und den Tilgungszahlungen  $TIL$  besteht ( $e = s_{eff}^e + TIL$ ). Die effektive Einkommensteuerzahlung ergibt sich als Summe der begünstigten Steuer, der Einkommensteuer auf die Gewerbesteuer zuzüglich Entnahmen abzüglich der Anrechnung der Gewerbesteuer und damit als  $s_{eff}^e = s^b \cdot B + s^e \cdot (s^{ge} + e) - s^{anr}$ . Durch Einsetzen von  $e$  und  $B$  und Umformung ergibt sich

$$s_{eff}^e = \frac{s^b - s^{ge}s^b + s^e s^{ge} - s^{anr}}{1 - s^e + s^b} + \frac{s^e - s^b}{1 - s^e + s^b} \cdot TIL. \quad (15)$$

Die Gesamtsteuerbelastung  $s^{er**} = s^{ge} + s_{eff}^e$  ergibt sich dann als

$$s^{er**} = s^{er*} + \frac{s^e - s^b}{1 + s^b - s^e} \cdot TIL \quad (16)$$

wobei die steuerlichen Auswirkung der Entnahme der Tilgungszahlungen durch  $\frac{s^e - s^b}{1 + s^b - s^e}$  repräsentiert wird. Der Gesamteffekt durch die Tilgungszahlungen fasst sich dann als

$$\sum_{t=1}^{T-1} \left( 1 + \frac{s^e - s^b}{1 + s^b - s^e} \right) \cdot TILL_t \cdot q_{s^{er^*}}^{T-1-t} \cdot [q_s^{er} - s_{eff}^{nv}] . \quad (17)$$

zusammen. Der Gesamteffekt durch Zins- und Tilgungszahlungen beträgt demnach<sup>18</sup>

$$\begin{aligned} F_{GF}^* &= \sum_{t=1}^{T-1} [(1 - s^{er}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1} + TILL_t] \cdot q_{sa}^{T-1-t} \\ &\quad - \sum_{t=1}^{T-1} \left[ (1 - s^{er^*}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1} + \left( 1 + \frac{s^e - s^b}{1 + s^b - s^e} \right) \cdot TILL_t \right] \\ &\quad \cdot q_{s^{er^*}}^{T-1-t} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] . \end{aligned} \quad (18)$$

wobei der erste Summand den Vorteil durch die externe Anlage der Zins- und Tilgungsleistungen repräsentiert.

Das Endvermögen im Fall der Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung setzt sich zusammen aus dem Endvermögen, welches sich aus dem Einzahlungsüberschuss der Periode  $t = 0$  ergibt, dem Endvermögen aus der Durchführung der Investition und dem kombinierten Effekt der Zins- und Tilgungszahlungen auf Gesellschafts- und Gesellschafterebene und ermittelt sich als

$$EV_{GF}^* = (1 - s^{er^*}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er^*}}^{T-1} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] + EW_{Th}^* + F_{GF}^* . \quad (19)$$

#### 4.4 Fremdfinanzierung durch Dritte

Im Fall der Fremdfinanzierung durch Dritte setzt sich das Endvermögen aus dem auf Unternehmungsebene und dem durch die Anlage des Betrages  $I_0$  im Privatvermögen entstehenden Endvermögen zusammen. Die Zinszahlungen stellen Betriebsausgaben dar, sind jedoch zu 25% dem Gewerbeertrag hinzuzurechnen.<sup>19</sup> Daher kommt für die steuerliche Entlastung durch die Zinszahlungen der kombinierte Ertragsteuersatz bei Fremdfinanzierung  $s_F^{er}$  zur Anwendung. Dieser ergibt sich als

$$s_F^{er} = s^e + 0,75 \cdot s^g . \quad (20)$$

---

<sup>18</sup> Da in der letzten Periode normal besteuert wird, haben die Zins- und Tilgungszahlungen dieser Periode keinen Einfluss auf das Endvermögen.

<sup>19</sup> Vgl. § 8 Nr. 1 GewStG n. F.

Das Endvermögen verringert sich durch die Zins- und Tilgungszahlungen an den Darlehensgeber um

$$F_{FD} = \sum_{t=1}^T [(1 - s_F^{er}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1} + TIL_t] \cdot q_{s^{er}}^{T-t}. \quad (21)$$

Das Endvermögen beträgt im Fall der Nichtinanspruchnahme der begünstigten Besteuerung

$$EV_{Th,FD} = (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er}}^T + EW_{Th} - F_{FD} + I_0 \cdot q_{s^a}^T. \quad (22)$$

Im Fall der Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung verringert sich unter Berücksichtigung der gewerbesteuerlichen Hinzurechnung von 25% der Schuldzinsen das Endvermögen durch die Zins- und Tilgungszahlungen um<sup>20</sup>

$$\begin{aligned} F_{FD}^* &= \sum_{t=1}^{T-1} [(1 - s_F^{er*}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1} + TIL_t] \cdot q_{s^{er*}}^{T-1-t} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] \\ &+ s_{eff}^{nv} \cdot \sum_{t=1}^{T-1} TIL_t + (1 - s_F^{er}) \cdot \rho \cdot FK_{T-1} + TIL_T. \end{aligned} \quad (23)$$

Der Nachteil dabei besteht in der Zahlung von Zins und Tilgung sowie der begünstigt besteuerten Verzinsung dieser Beträge. Der Vorteil besteht darin, dass keine Nachversteuerung anfällt. Das Endvermögen beträgt dann

$$EV_{FD}^* = (1 - s^{er*}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^{er*}}^{T-1} \cdot [q_{s^{er}} - s_{eff}^{nv}] + EW_{Th}^* - F_{FD}^* + I_0 \cdot q_{s^a}^T. \quad (24)$$

## 5 Finanzierungsalternativen bei vollständiger Entnahme

### 5.1 Selbstfinanzierung

Bei der Selbstfinanzierung wird der für die Anschaffung des Investitionsobjektes erforderliche Betrag in  $t = 0$  in die Rücklagen eingestellt. Die liquiden Mittel einer Periode können daher vollständig entnommen werden. Das Endvermögen beträgt in diesem Fall:

$$EV_{E,SF} = ((1 - s^{er}) \cdot Z_0 - I_0) \cdot q_{s^a}^T + EW_E + I_0 \cdot q_{s^a}^T = (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^a}^T + EW_E. \quad (25)$$

Dabei gilt:

$$EW_E = \sum_{t=1}^T [Z_t - s^{er} \cdot (Z_t - AfA_t)] \cdot q_{s^a}^{T-t}. \quad (26)$$

---

<sup>20</sup> Da die Tilgungszahlungen den Gewinn nicht mindern, werden sie ebenfalls „begünstigt besteuert“ und unterliegen in  $T$  der Nachversteuerung.

5.2 Beteiligungsfinanzierung durch Alt-Gesellschafter

Da bei der Beteiligungsfinanzierung annahmegemäß am Ende des Planungshorizontes eine Rückzahlung der in  $t = 0$  geleisteten Einlage erfolgt, werden die Abschreibungsbeträge jeweils nicht entnommen sondern intern am Kapitalmarkt angelegt. Die jährlichen Entnahmen beschränken sich deshalb auf den handelsbilanziellen Jahresüberschuss und betragen  $(1 - s^{er}) \cdot (Z_t - AfA_t)$ . Die daraus resultierenden Zinserträge können wiederum entnommen werden. Die Entnahme in  $t = 2$  aus der in  $t = 1$  angelegten  $AfA_1$  beträgt  $(1 - s^{er}) \cdot i \cdot AfA_1$ . In  $t = 3$  beträgt der Vorteil der Entnahme der Zinsen aus der AfA in  $t = 1$  und  $t = 2$

$$[1 + i \cdot (1 - s^a)] \cdot (1 - s^{er}) \cdot i \cdot AfA_1 + (1 - s^{er}) \cdot i \cdot (AfA_1 + AfA_2).$$

Fasst man diesen Vorteil bis zum Ende des Planungshorizonts zusammen<sup>21</sup> erhält man

$$(1 - s^{er}) \cdot i \cdot \sum_{t=1}^T \left[ AfA_t \cdot \sum_{k=t}^{T-1} q_{s^a}^{T-1-k} \right]. \quad (27)$$

Wegen  $\sum_{k=t}^{T-1} q_{s^a}^{T-1-k} = \frac{q_{s^a}^{T-t} - 1}{(1 - s^a) \cdot i}$  vereinfacht sich (27) zu

$$\frac{1 - s^{er}}{1 - s^a} \cdot \sum_{t=1}^T AfA_t \cdot [q_{s^a}^{T-t} - 1]. \quad (28)$$

Das Endvermögen für die Alternative der Beteiligungsfinanzierung ergibt sich dann als

$$\begin{aligned} EV_{E,BF} &= (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^a}^T + \sum_{t=1}^T (1 - s^{er}) \cdot (Z_t - AfA_t) \cdot q_{s^a}^{T-t} \\ &+ \frac{1 - s^{er}}{1 - s^a} \cdot \sum_{t=1}^T AfA_t \cdot [q_{s^a}^{T-t} - 1] + I_0. \end{aligned} \quad (29)$$

5.3 Fremdfinanzierung

Bei der Fremdfinanzierung ist eine Einzelfallbetrachtung in Abhängigkeit von der interessierenden Darlehensform erforderlich.<sup>22</sup> Daher wird hier jeweils beispielhaft die

---

<sup>21</sup> Vgl. König/Wosnitzka (2004), S. 244ff.

<sup>22</sup> Vgl. König/Wosnitzka (2004), S. 252ff.

Variante des Fälligkeitsdarlehens und des Darlehens mit gleichen Tilgungsraten bei gleichzeitiger linearer Abschreibung betrachtet.

### 5.3.1 *Gesellschafter-Fremdfinanzierung*

Beim Fälligkeitsdarlehen erfolgt die Tilgung in der letzten Periode. Die Abschreibungsbeträge der Perioden  $t = 1, \dots, T - 1$  dürfen jeweils nicht entnommen werden und werden intern angelegt. Am Ende des Planungshorizontes dient die Summe der Abschreibungsbeträge der Rückzahlung des Darlehens. Das Endvermögen entspricht für diese Darlehensform dem Endvermögen bei Beteiligungsfinanzierung, da durch die Zinszahlungen eine Entnahme von Beträgen erfolgt, die unter der Prämisse der vollständigen Entnahme ohnehin stattgefunden hätte.

Bei einem Darlehen mit gleichen Tilgungsraten und gleichzeitiger linearer Abschreibung des Investitionsobjektes entsprechen in jeder Periode die nachsteuerlichen Einzahlungsüberschüsse dem handelsbilanziellen Jahresüberschuss. Dieser kann jeweils vollständig entnommen werden. Das Endvermögen entspricht daher demjenigen bei Selbstfinanzierung bei linearer Abschreibung, da die Tilgungs- und Zinszahlungen an die Gesellschafter einer Entnahme dieser Beträge entsprechen, die auch bei der Selbstfinanzierung erfolgt. Bei der Selbstfinanzierung können die Abschreibungsbeträge entnommen werden, weil in  $t = 0$  eine entsprechende Rücklage gebildet wurde. Beim Darlehen mit gleichen Tilgungsraten fließen die AfA-Beträge in Form der Tilgungsraten den Gesellschaftern zu.

### 5.3.2 *Fremdfinanzierung durch Dritte*

Wird das Fremdkapital für die Anschaffung der Investition von fremden Dritten zur Verfügung gestellt, so ist die gewerbesteuerliche Hinzurechnung von 25% der Entgelte für Schulden zu beachten.<sup>23</sup> Die jährlichen Entnahmen betragen bei der Fremdfinanzierung  $(1 - s^{er}) \cdot (Z_t - AfA_t) - (1 - s_F^{er}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1}$ .

Im Fall des Fälligkeitsdarlehens wird die AfA intern angelegt, um damit die Rückzahlung des Darlehens in  $t = T$  zu ermöglichen. Die aus der internen Anlage resultierenden Zinszahlungen können wiederum entnommen werden. Der Vorteil der Entnahme der Zinsen aus der AfA entspricht daher gerade dem Ausdruck in (28). Beim Tilgungsdarlehen entsprechen die Tilgungszahlungen einer Periode gerade der AfA, weshalb hier der in (28) angegebene Effekt entfällt.

Das Endvermögen bei der Fremdfinanzierung durch Dritte ergibt sich für das Fälligkeitsdarlehen und das Tilgungsdarlehen bei linearer Abschreibung daher als

---

<sup>23</sup> Vgl. § 8 Nr. 1 GewStG n. F.

$$\begin{aligned}
EV_{E,FD} = & (1 - s^{er}) \cdot Z_0 \cdot q_{s^a}^T + \sum_{t=1}^T (1 - s^{er}) \cdot (Z_t - AfA_t) \cdot q_{s^a}^{T-t} \\
& - \sum_{t=1}^T [(1 - s_F^{er}) \cdot \rho \cdot FK_{t-1}] \cdot q_{s^a}^{T-t} \\
& + \beta \cdot \frac{1 - s^{er}}{1 - s^a} \cdot \sum_{t=1}^T AfA_t \cdot [q_{s^a}^{T-t} - 1] + I_0 \cdot q_{s^a}^T.
\end{aligned} \tag{30}$$

wobei  $\beta$  beim Fälligkeitsdarlehen den Wert Eins und beim Tilgungsdarlehen den Wert Null annimmt.

## 6 Beispiel

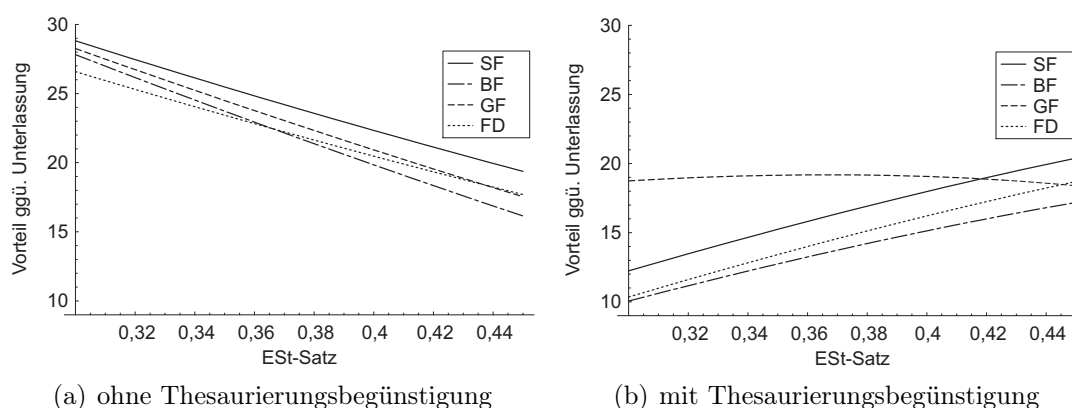
Anhand eines Beispiels werden die in den vorigen Abschnitten ermittelten Endvermögen zur Ermittlung der vorteilhaften Finanzierungsalternative gegenübergestellt. Betrachtet sei eine Personenunternehmung, für die sich im Zeitpunkt  $t = 0$  bei einem Planungshorizont von 5 Perioden eine Realinvestition in Höhe von  $I_0 = 50$  mit konstanten Zahlungsüberschüssen in den Perioden  $t = 1, \dots, 5$  in Höhe von  $Z_t = 20$  bietet. Der Habenzinssatz soll  $i = 5\%$ , der Sollzinssatz soll  $\rho = 7\%$  betragen. Der Hebesatz betrage 450%. Die Abschreibung erfolgt linear über 5 Perioden. Für beide Fremdfinanzierungsformen wird von einem Fälligkeitsdarlehen ausgegangen.

Das Investitionsobjekt weist vor Steuern eine Vermögensrentabilität von etwa 17,19% auf.<sup>24</sup> Daher ist die erhöhte Renditeerfordernis durch die günstig besteuerte externe Anlage am Kapitalmarkt erfüllt und es ergibt sich in jedem Fall eine Vorteilhaftigkeit gegenüber der Unterlassungsalternative.

Der Vorteil der einzelnen Finanzierungsalternativen gegenüber der Unterlassungsalternative bei Thesaurierung ( $EV_{Th} - EV_U$ ) ist in Abbildung 1(a) für den Fall ohne Inanspruchnahme und in Abbildung 1(b) für den Fall mit Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung jeweils in Abhängigkeit vom Grenzsteuersatz der Gesellschafter dargestellt.

Im Fall ohne begünstigte Besteuerung ist erwartungsgemäß die Selbstfinanzierung die beste Alternative, da hier der im Privatvermögen vorhandene Betrag in Höhe von  $I_0$  zur Nettorendite  $i \cdot (1 - s^a)$  angelegt werden kann. Für die Durchführung der Realinvestition muss auf die interne Anlage des Betrags  $I_0$  verzichtet werden, während bei der Beteiligungs- und der Gesellschafter-Fremdfinanzierung die externe Anlage dieses Betrags entgeht. Die Selbstfinanzierung kann gegenüber der Beteiligungs- und der

<sup>24</sup> Aufgrund der graphischen Darstellung wird nicht wie sonst üblich von einem Kapitalwert vor Steuern von null ausgegangen. Dass die Abgeltungsteuer die Renditeanforderungen an Realinvestitionen erhöht und unter den hier unterstellten Annahmen dadurch nach Steuern ein negativer Kapitalwert zu erwarten ist, ist in der Literatur unbestritten. Es sollen lediglich die steuerlichen Auswirkungen auf die Finanzierungsalternativen illustriert werden.



**Abbildung 1** – Gegenüberstellung der Finanzierungsalternativen in Abhängigkeit vom Grenzsteuersatz bei Thesaurierung ohne Begünstigung und mit Begünstigung.

Gesellschafter-Fremdfinanzierung nur dann nachteilig sein, wenn die Kapitalmarktanlage im Betriebsvermögen niedriger besteuert wird als im Privatvermögen. Das wäre nur dann der Fall, wenn  $s^{er} < s^a$  gilt.

Die Fremdfinanzierung durch Dritte kann nur vorteilhaft gegenüber der Selbstfinanzierung sein, wenn der kombinierte Effekt der Zins- und Tilgungszahlungen  $F_{FD}$  geringer ist als die entgehende interne Anlage des Betrages  $I_0$  bei Selbstfinanzierung. Dazu müsste gelten  $F_{FD} < I_0 \cdot q_{s^{er}}^T$ . Da i.d.R. gilt  $\rho \cdot (1 - s_F^{er}) > i \cdot (1 - s^{er})$  ist diese Bedingung nicht erfüllt. Indifferenz würde etwa herrschen, wenn sich Soll- und Habenzins entsprächen und die Anrechnung die Gewerbesteuer exakt kompensierte.

Bei günstiger besteuert externer Kapitalmarktanlage ist stets die Gesellschafter-Fremdfinanzierung gegenüber der Beteiligungsfinanzierung vorzuziehen, da die vorzeitigen Entnahmen in Form der Zins- und Tilgungszahlungen auf privater Ebene zum niedrigeren Nettozinssatz reinvestiert werden können. Dieser könnte jedoch durch eine entsprechende Entnahmepolitik auch bei der Beteiligungsfinanzierung generiert werden.

Die Fremdfinanzierung durch Dritte ist gegenüber der Beteiligungsfinanzierung zu bevorzugen, wenn  $I_0 \cdot q_{s^a}^T > F_{FD}$  gilt. Das ist im Beispiel ab einem Grenzsteuersatz von etwa 36,58% der Fall.<sup>25</sup> Gegenüber der Gesellschafter-Fremdfinanzierung ergibt sich hingegen ein Vorteil, wenn  $I_0 \cdot q_{s^a}^T - F_{FD} > F_{GF}$  gilt. Im Beispiel tritt dieser Fall ab einem Grenzsteuersatz von etwa 43,71% ein. Sofern der kombinierte Ertragsteuersatz der Personenunternehmen den Abgeltungsteuersatz übersteigt kann eine Vorteilhaftigkeit gegenüber der Gesellschafter-Fremdfinanzierung nur vorliegen, wenn auch die Beteiligungsfinanzierung dominiert wird.<sup>26</sup>

Im Fall der Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung hat die Selbstfinanzierung auch hier den oben beschriebenen Vorteil der externen Anlage des Betrages  $I_0$ .

<sup>25</sup> Zur Wirkung der Abgeltungsteuer bei Investitionsentscheidungen mit Fremdfinanzierung vgl. auch Knirsch/Schanz (2008), 1231ff.

<sup>26</sup> Gegenüber der Beteiligungsfinanzierung ergibt sich ein Vorteil bereits ab einem Grenzsteuersatz von 37,42%.



Da sich bei niedrigen Grenzsteuersätzen die Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung nicht lohnt, stellen die Entnahmen der Zins- und Tilgungszahlungen bei der Gesellschafter-Fremdfinanzierung in diesem Fall einen Vorteil dar, da sie den Betrag, der begünstigt besteuert wird, verringern. Hinzu kommt der Vorteil durch die niedrig besteuerte externe Anlage dieser Beträge. Der kombinierte Effekt der Zins- und Tilgungszahlungen  $F_{GF}^*$  ist für realistische Darlehensbedingungen stets positiv. Dieser Effekt kann jedoch durch entsprechende Entnahmen bei der Selbst- und der Beteiligungsfinanzierung ebenfalls erzielt werden. Ab einem Grenzsteuersatz von ca. 41,82% ist die Selbstfinanzierung gegenüber der Gesellschafter-Fremdfinanzierung zu bevorzugen, während die Beteiligungsfinanzierung stets schlechter als diese beiden Alternativen abschneidet.

Der relative Vor- bzw. Nachteil der Fremdfinanzierung durch Dritte ist stark abhängig von der gewählten Darlehensform und dem Sollzinssatz. Für die hier betrachtete Konstellation ist sie stets gegenüber der Beteiligungsfinanzierung und bis zu einem Grenzsteuersatz von 44,53% auch gegenüber der Gesellschafter-Fremdfinanzierung zu bevorzugen. Ein Vorteil gegenüber der Gesellschafter-Fremdfinanzierung ist eher gegeben, wenn der Sollzinssatz im Verhältnis zum Habenzinssatz relativ gering ist. Dann wird bei der Gesellschafter-Fremdfinanzierung in weniger in Form von Zinszahlungen entnommen und gleichzeitig bei der echten Fremdfinanzierung weniger an fremde Dritte gezahlt.

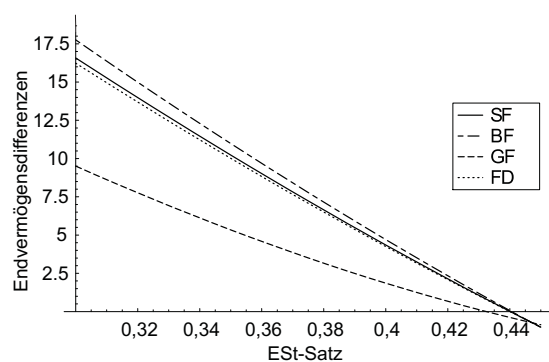
Die Selbstfinanzierung dominiert hier die Fremdfinanzierung durch Dritte, da der Nachteil durch die entgehende interne Anlage von  $I_0$ <sup>27</sup> geringer ist als der kombinierte Effekt der Zins und Tilgungszahlungen  $F_{FD}^*$ , welcher im Fall eines Tilgungsdarlehens relativ hoch ist im Vergleich zum Fälligkeitsdarlehen. Die Beteiligungsfinanzierung ist aus steuerlicher Sicht nachteilig gegenüber der Fremdfinanzierung wegen der entgehenden externen Anlage von  $I_0$ . Dieser Nachteil ist größer als der Effekt  $F_{FD}^*$ .

Läge statt einem Tilgungsdarlehen ein Fälligkeitsdarlehen vor, so wäre die Selbstfinanzierung auch im Fall der Inanspruchnahme der Begünstigung die beste Alternative.

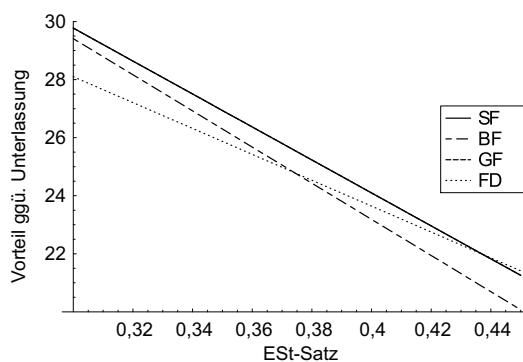
Die in Abbildung 2 dargestellten Differenzen der Endvermögen bei normal und begünstigt besteuert Thesaurierung ( $EV - EV^*$ ) verdeutlichen, dass die Thesaurierungsbegünstigung in den meisten Fällen nachteilig ist. Bei geringen Steuersätzen lohnt sich eine Antragstellung nicht. Das gilt vor allem für Perioden gegen Ende des Planungshorizontes. Der Steuersatz, ab dem sich die Begünstigung als vorteilhaft erweist, ist für die Finanzierungsalternativen nahezu identisch und liegt bei etwa 44%.<sup>28</sup>

<sup>27</sup> Dieser beträgt  $I_0 \cdot \left[ q_{ser}^{T-1} \cdot (q_{ser}^{nv} - s_{eff}^{nv}) + s_{eff}^{nv} \right]$ .

<sup>28</sup> Der kritische Steuersatz liegt für die SF bei 44,02%, die BF bei 44,06%, die FD bei 44,00% und für die GF bei 43,25%.



**Abbildung 2** – Gegenüberstellung der Endvermögen bei normal und begünstigt besteuertem Thesaurierung



**Abbildung 3** – Gegenüberstellung der Finanzierungsalternativen in Abhängigkeit vom Einkommengrenzsteuersatz bei Entnahme

Abbildung 3 zeigt die Endvermögensdifferenzen zwischen vollständiger Entnahme und der Unterlassungsalternative ( $EV_E - EV_U$ ). Bei Entnahme sind die Endvermögen unabhängig von der Finanzierungsalternative höher als bei Thesaurierung. Die Selbstfinanzierung ist vorteilhafter als die Beteiligungsfinanzierung, da bei letzterer die AfA-Beträge einbehalten werden, um die Rückzahlung der Einlage in  $t = T$  zu ermöglichen. Das Endvermögen bei Gesellschafter-Fremdfinanzierung entspricht aufgrund der betrachteten Darlehensform dem Endvermögen bei Selbstfinanzierung. Die Fremdfinanzierung durch Dritte ist bei niedrigen Steuersätzen die Alternative mit dem geringsten Endvermögen. Da der Nettosollzins mit steigendem Steuersatz steigt, stellt die Fremdfinanzierung ab einem Steuersatz von 43,71% die beste Alternative dar.

## 7 Zusammenfassung

Der Beitrag zeigt, welche Auswirkungen die Besteuerung auf Investitions- und Finanzierungsentscheidungen insbesondere unter Berücksichtigung der durch die Unternehmensteuerreform 2008 neu eingeführten begünstigten Besteuerung nicht entnommener Gewinne für Personenunternehmen hat. Es zeigt sich, dass das Ziel der Schaffung eines finanzierungsneutralen Besteuerungssystems nicht erreicht werden konnte.<sup>29</sup> Der Grund hierfür liegt insbesondere in der Einführung der Abgeltungsteuer, welche private Kapitalmarktanlagen zum Teil stark privilegiert.<sup>30</sup> Die implementierte begünstigte Besteuerung einbehaltener Gewinne kann den Vorteil der niedrigen Abgeltungsbesteuerung nicht kompensieren.<sup>31</sup>

Es wurde gezeigt, dass die erzielbaren Endvermögen bei alternativen Finanzierungsformen differieren und deshalb keine Finanzierungsneutralität vorliegt. Des Weiteren zeigt sich, dass die optimale Finanzierungsalternative vom Grenzsteuersatz abhängt.

<sup>29</sup> So z.B. auch Homburg/Houben/Maiterth (2007), S. 381; Spengel/Reister (2007), S. 90; Bundesministerium der Finanzen (2006), S. 2, 13ff.

<sup>30</sup> Vgl. auch Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2006), S. 5; Wagner (1999), S. 1520, 1522, 1528.

<sup>31</sup> Zu diesem Ergebnis kommen auch Homburg/Houben/Maiterth (2007), S. 376ff.

Dies zeigt sich insbesondere bei Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung.<sup>32</sup> Die Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung führt insofern bezogen auf die Finanzierungsalternativen zu einem weit höheren Planungsaufwand als ohne Inanspruchnahme der Begünstigung.

Das Ziel der Stärkung der Eigenkapitalbasis der Personengesellschaften wird durch die neue Regelung kaum gefördert. Zum Einen, weil sich die Entnahme von Gewinnen durch die günstig besteuerte private Kapitalmarktanlage häufig als vorteilhaft erweist. Zum Anderen, weil Anreize geschaffen werden, vorhandenes Eigenkapital der Personenunternehmen möglichst vor Inanspruchnahme der Begünstigung zu entnehmen, da bei späterer Entnahme aufgrund der unterstellten Verwendungsreihenfolge vorzeitige Nachversteuerungen ausgelöst werden können. Es bietet sich daher an, das Eigenkapital vor der erstmaligen begünstigten Besteuerung herabzusetzen, um dieses später zum Ausgleich von Entnahmen wieder einzulegen.

Die Feststellung der Bundesregierung, dass die Reform die im Koalitionsvertrag vereinbarten Ziele „weitestgehend“ erreicht,<sup>33</sup> geht ins Leere, da durch die Reform weder Anreize zur Stärkung der Eigenkapitalbasis von Personenunternehmen geschaffen wurden noch ein Schritt in Richtung Finanzierungsneutralität zu erkennen ist.

---

<sup>32</sup> Nicht nur aus diesem Grund wird von zahlreichen Vertretern der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre die Abschaffung der Thesaurierungsbegünstigung gefordert. Vgl. dazu Knirsch/Maiterth/Hundsdoerfer (2008), S. 1405ff.

<sup>33</sup> Vgl. Steinbrück/Koch (2006), S. 2.

## Literaturverzeichnis

- Blum (2008): Wann lohnt sich die Thesaurierungsbesteuerung für Personengesellschaften nach der Unternehmensteuerreform 2008? In: Betriebs-Berater, 2008, Heft 7, S. 322 – 326.
- Bundesministerium der Finanzen (2006): Ökonomische Aspekte der steuerlichen Behandlung von Finanzierungsaufwendungen, Anlage zur Pressemitteilung Nr. 133/06 vom 2. November 2006. - [http://www.bundesfinanzministerium.de/cln\\_03/nn\\_86/DE/Aktuelles/Pressemitteilungen/2006/11/200660211\\_\\_PM133.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/cln_03/nn_86/DE/Aktuelles/Pressemitteilungen/2006/11/200660211__PM133.html), 13. Dezember 2006.
- Homburg (2007): Allgemeine Steuerlehre. München: Verlag Vahlen, 5. Auflage, 2007.
- Homburg (2007a): Die Abgeltungsteuer als Instrument der Unternehmensfinanzierung. In: Deutsches Steuerrecht, 2007, Heft 15, S. 686 – 690.
- Homburg / Houben / Maiterth (2007): Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmensteuerreform 2008. In: Die Wirtschaftsprüfung, 2007, Heft 9, S. 267 – 381.
- Houben / Maiterth (2008): Zur Diskussion der Thesaurierungsbegünstigung nach § 34a EStG. arqus Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, Nr. 42, 2008, <http://www.arqus.info>, 02. Februar 2009.
- Kainz / Knirsch / Schanz (2008): Schafft die deutsche oder österreichische Begünstigung für thesaurierte Gewinne höhere Investitionsanreize? arqus Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, Nr. 41, 2008, <http://www.arqus.info>, 02. Februar 2009.
- Knirsch / Maiterth / Hundsdoerfer (2008): Aufruf zur Abschaffung der misslungenen Thesaurierungsbegünstigung! In: Der Betrieb, 2008, Heft 26, S. 1405-1407.
- Knirsch / Schanz (2008): Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personenunternehmen. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 2008, Heft 12, S. 1231 – 1250.
- König / Wosnitza (2004): Betriebswirtschaftliche Steuerplanungs- und Steuerwirkungslehre, Heidelberg: Physica-Verlag, 2004.
- Maiterth / Sureth (2006): Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 2006, Heft 3, S. 225 – 245.
- Ortmann-Babel / Zipfel(2007): Unternehmensteuerreform 2008 Teil II: Besteuerung von Personengesellschaften insbesondere nach der Einführung der Thesaurierungsbegünstigung. In: Betriebs-Berater, 2007, Heft 41, S. 2205-2217.
- Rumpf / Kiesewetter / Dietrich (2007): Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG. arqus Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, Nr. 33, 2007. - <http://www.arqus.info>, 02. Februar 2009.

Schulze zur Wiesche (2007): Folgen der Entlastung des nicht entnommenen Gewinns für die Ertragsbesteuerung der Personengesellschaft. In: Der Betrieb, 2007, Heft 30, S. 1610–1612.

Spengel / Reister (2007): Referentenentwurf zur Unternehmensteuerreform 2008 liegt vor. In: Status: Recht, 2007, Heft 3, S. 89–93.

Steinbrück / Koch (2006): Wachstumsorientierte Unternehmensteuerreform für Deutschland, Berlin, 3. November 2006. - <http://www.cdu-kv-tuebingen.de/download/?file=ErgebnisUnternehmensteuerreform1a3doc.pdf>, 30. September 2007.

Wagner (1999): Die Integration einer Abgeltungssteuer in das Steuersystem - Ökonomische Analyse der Kapitaleinkommensbesteuerung in Deutschland und der EU. In: Der Betrieb, 1999, Heft 30, S. 1520-1528.

Winkeljohann / Fuhrmann (2007): Renaissance der Personengesellschaften in der betriebswirtschaftlichen Rechtsformwahl? In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 2007, S. 464–481.

Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2006): Stellungnahme zu den Plänen der Bundesregierung zur Unternehmenssteuerreform 2008, 13. Oktober 2006. - [http://www.bundesfinanzministerium.de/lang\\_de/DE/Service/Downloads/Abt\\_\\_I/0611171a3001,templateId=raw,property=publicationFile.pdf](http://www.bundesfinanzministerium.de/lang_de/DE/Service/Downloads/Abt__I/0611171a3001,templateId=raw,property=publicationFile.pdf), 30. September 2007.

## 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 Abschnittsbesteuerung 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 Generationentafeln – 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" Einkommensteuerpolitik – 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 Aufkommens- und Verteilungswirkungen

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 18

Caren Sureth / Alexander Halberstadt: Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung 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 Einkommensteuertarifffunktion 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, überarbeitet Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 27

Jan Thomas Martini / Rainer Niemann / Dirk Simons: Transfer pricing or formula apportionment? Taxinduced 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?  
*Juli 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, überarbeitet März 2008*



**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 34

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Allowance for Shareholder Equity – Implementing a Neutral Corporate Income Tax in the European Union

*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 35

Ralf Maiterth/ Heiko Müller / Wiebke Broekelschen: Anmerkungen zum typisierten Ertragsteuersatz

des IDW in der objektivierten Unternehmensbewertung

*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 36

Timm Bönke / Sebastian Eichfelder: Horizontale Gleichheit im Abgaben-Transfersystem: eine Analyse äquivalenter Einkommen von Arbeitnehmern in Deutschland

*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 37

Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften

*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 38

Frank Hechtner / Jochen Hundsdoerfer: Die missverständliche Änderung der

Gewerbesteueranrechnung nach § 35 EStG durch das Jahressteuergesetz 2008 – Auswirkungen für die Steuerpflichtigen und für das Steueraufkommen

*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 39

Alexandra Maßbaum / Caren Sureth: The Impact of Thin Capitalization Rules on Shareholder Financing

*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 40

Rainer Niemann / Christoph Kastner: Wie streitanfällig ist das österreichische Steuerrecht? Eine empirische Untersuchung der Urteile des österreichischen Verwaltungsgerichtshofs nach

Bemessungsgrundlagen-, Zeit- und Tarifeffekten

*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 41

Robert Kainz / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Schafft die deutsche oder österreichische Begünstigung für thesaurierte Gewinne höhere Investitionsanreize?

*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 42

Henriette Houben / Ralf Maiterth: Zur Diskussion der Thesaurierungsbegünstigung nach § 34a EStG

*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 43

Maik Dietrich / Kristin Schönemann: Steueroptimierte Vermögensbildung mit Riester-Rente und Zwischenentnahmemodell unter Berücksichtigung der Steuerreform 2008/2009

*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 44

Nadja Dwenger: Tax loss offset restrictions – Last resort for the treasury? An empirical evaluation of tax loss offset restrictions based on micro data.

*Mai 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 45

Kristin Schönemann / Maik Dietrich: Eigenheimrentenmodell oder Zwischenentnahmemodell – Welche Rechtslage integriert die eigengenutzte Immobilie besser in die Altersvorsorge?

*Juni 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 46

Christoph Sommer: Theorie der Besteuerung nach Formula Apportionment – Untersuchung auftretender ökonomischer Effekte anhand eines Allgemeinen Gleichgewichtsmodells

*Juli 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 47

André Bauer / Deborah Knirsch / Rainer Niemann / Sebastian Schanz: Auswirkungen der deutschen Unternehmensteuerreform 2008 und der österreichischen Gruppenbesteuerung auf den grenzüberschreitenden Unternehmenserwerb

*Juli 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 48

Dominik Rumpf: Zinsbereinigung des Eigenkapitals im internationalen Steuerwettbewerb – Eine kostengünstige Alternative zu „Thin Capitalization Rules“? –

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 49

Martin Jacob: Welche privaten Veräußerungsgewinne sollten besteuert werden?

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 50

Rebekka Kager/ Deborah Knirsch/ Rainer Niemann: Steuerliche Wertansätze als zusätzliche Information für unternehmerische Entscheidungen? – Eine Auswertung von IFRS-Abschlüssen der deutschen DAX-30- und der österreichischen ATX-Unternehmen –

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 51

Rainer Niemann / Caren Sureth: Steuern und Risiko als substitutionale oder komplementäre Determinanten unternehmerischer Investitionspolitik? – Are taxes and risk substitutional or complementary determinants of entrepreneurial investment policy?

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 52

Frank Hechtner / Jochen Hundsdoerfer: Steuerbelastung privater Kapitaleinkünfte nach Einführung der Abgeltungsteuer unter besonderer Berücksichtigung der Günstigerprüfung: Unsystematische Grenzbelastungen und neue Gestaltungsmöglichkeiten

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 53

Tobias Pick / Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Substitutions- oder Komplementenhypothese im Rahmen der Ausschüttungspolitik schweizerischer Kapitalgesellschaften – eine empirische Studie –

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 54

Caren Sureth / Michaela Üffing: Proposals for a European Corporate Taxation and their Influence on Multinationals' Tax Planning

*September 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 55

Claudia Dahle / Caren Sureth: Income-related minimum taxation concepts and their impact on corporate investment decisions

*Oktober 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 56

Dennis Bischoff / Alexander Halberstadt / Caren Sureth: Internationalisierung, Unternehmensgröße und Konzernsteuerquote

*Oktober 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 57

Nadja Dwenger / Viktor Steiner: Effective profit taxation and the elasticity of the corporate income tax base – Evidence from German corporate tax return data

*November 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 58

Martin Jacob / Rainer Niemann / Martin Weiß: The Rich Demystified – A Reply to Bach, Corneo, and Steiner (2008)

*November 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 59

Martin Fochmann / Dominik Rumpf: – Modellierung von Aktienanlagen bei laufenden Umschichtungen und einer Besteuerung von Veräußerungsgewinnen

*Dezember 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 60

Corinna Treisch / Silvia Jordan: Eine Frage der Perspektive? – Die Wahrnehmung von Steuern bei Anlageentscheidungen zur privaten Altersvorsorge

*Dezember 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 61

Nadja Dwenger / Viktor Steiner: Financial leverage and corporate taxation  
Evidence from German corporate tax return data

*Februar 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 62

Ute Beckmann / Sebastian Schanz: Investitions- und Finanzierungsentscheidungen in Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008

*Februar 2009*

**Impressum:**

**Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre, arqus, e.V.**

Vorstand: Prof. Dr. Jochen Hundsdoerfer,  
Prof. Dr. Dirk Kiesewetter, Prof. Dr. Caren Sureth

Sitz des Vereins: Berlin

Herausgeber: Kay Blaufus, Jochen Hundsdoerfer, Dirk  
Kiesewetter, Deborah Knirsch, Rolf J. König, Lutz Kruschwitz,  
Andreas Löffler, Ralf Maiterth, Heiko Müller, Rainer Niemann,  
Caren Sureth, Corinna Treisch

**Kontaktadresse:**

Prof. Dr. Caren Sureth, Universität Paderborn, Fakultät für  
Wirtschaftswissenschaften,  
Warburger Str. 100, 33098 Paderborn,  
[www.arqus.info](http://www.arqus.info), Email: [info@arqus.info](mailto:info@arqus.info)

ISSN 1861-8944