

Homburg, Stefan; Houben, Henriette; Maiterth, Ralf

Article — Manuscript Version (Preprint)

Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmensteuerreform 2008

Die Wirtschaftsprüfung

Suggested Citation: Homburg, Stefan; Houben, Henriette; Maiterth, Ralf (2007) : Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmensteuerreform 2008, Die Wirtschaftsprüfung, ISSN 0043-6313, IdW-Verlag, Düsseldorf, Vol. 60, Iss. 9, pp. 376-381

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/92545>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmenssteuerreform 2008

Von StB Prof. Dr. Stefan Homburg,
Dipl.-Kffr. Henriette Houben und Prof. Dr. Ralf Maiterth*

1. Einleitung

Die bisher bekannt gewordenen Details zur Unternehmenssteuerreform 2008/2009 haben eine Flut teils kurioser Steuerspartips hervorgebracht, darunter die Behauptung, Mitunternehmer mit einem tariflichen Steuersatz über 28,25 % sollten ihre Gewinnanteile künftig einbehalten, oder die These, die Umwandlung eines Personenunternehmens in eine Kapitalgesellschaft sei wegen der geringen Körperschaftsteuer vorteilhaft. Solche Empfehlungen bergen, wie sich zeigen wird, ein erhebliches Haftungsrisiko.

Aber auch die wissenschaftliche Rezeption der Unternehmenssteuerreform steckt noch in den Kinderschuhen. Das zeigt sich vor allem bei der besonders kniffligen Analyse der Gewinnverwendungspolitik von Personenunternehmen. *Herzig* meint, Einzel- und Mitunternehmer könnten die neue begünstigte Besteuerung für den gesamten Gewinn in Anspruch nehmen und auf diese Weise eine Belastung von 29,8 % erlangen¹. Dieser Satz entspräche der künftigen Belastung thesaurierter Gewinne einer Kapitalgesellschaft und würde, wenn er denn stimmte, Rechtsformneutralität indizieren. Umgerechnet auf *Herzigs* Annahmen ermitteln *Kleineidam* und *Liebchen* aber eine um fünf Punkte höhere Belastung². *Kessler*, *Ortmann-Babel* und *Zipfel*³ sind unentschieden und bezeichnen das erste Ergebnis als „theoretisch“, das zweite als „praktisch“.

Nun sollte nach *Immanuel Kants* berühmtem Diktum alles, was in der Theorie richtig ist, auch für die Praxis taugen, andernfalls stimmt die Theorie nicht. Dieser Beitrag will die genannten Paradoxa und Antinomien durch eine mathematische Beschreibung der neuen Unternehmensbesteuerung auflösen. Sein Hauptzweck besteht darin, allgemeine Belastungsformeln – statt bloßer Beispiele – herzuleiten, die bei der Entscheidung über Rechtsform und Finanzierung helfen. Methodisch beruht der Beitrag auf dem Kapitalkostenansatz. Unter Kapitalkosten versteht man jene Vorsteuerrendite, die eine Investition unter der jeweiligen Rechtsform und Finanzierung erwirtschaften muss, damit sie sich gerade noch lohnt. In einem rechtsform- und finanzierungsneutralen Steuersystem stim-

* Prof. Dr. Stefan Homburg ist Direktor des Instituts für Öffentliche Finanzen an der Leibniz Universität Hannover und selbständiger Steuerberater. Henriette Houben ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Leibniz Universität Hannover. Prof. Dr. Ralf Maiterth ist Direktor des Instituts für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Leibniz Universität Hannover, Forschungsprofessor am DIW in Berlin und Research Fellow beim Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre (arqus).

1 *Herzig*, Wpg 2007, S. 6–14.

2 *Kleineidam/Liebchen*, DB 2007, S. 409–412.

3 *Kessler/Ortmann-Babel/Zipfel*, BB 2007, S. 523–534.

men die Kapitalkosten in sämtlichen Fällen mit dem Zinssatz überein. In der Realität ermöglichen die Kapitalkosten eine Reihung der Handlungsalternativen. Am Ende des Beitrags wird dies beispielhaft verdeutlicht und gezeigt, dass die neuartige Besteuerung der Personenunternehmen auch Auswirkungen für die Unternehmensbewertung haben wird.

2. Ausgangsgrößen zur Ermittlung der Kapitalkosten

Die jeweiligen Steuerbelastungen der Rechtsformen und Finanzierungen hängen – wie schon nach geltendem Recht – von drei Steuerparametern ab, nämlich dem individuellen tariflichen Einkommensteuersatz, dem örtlichen Gewerbesteuer-Hebesatz und gegebenenfalls dem Satz der Kirchensteuer. Zudem hängt die Einkommensteuerbelastung im Fall einer Kapitalgesellschaft zukünftig davon ab, ob die Anteile im Privat- oder im Betriebsvermögen gehalten werden. Im Betriebsvermögen unterliegen ausgeschüttete Gewinne zu 60 % der tariflichen Einkommensteuer (Teileinkünfteverfahren), während im Privatvermögen 100 % der Dividenden der Abgeltungsteuer unterworfen werden. Hinzu kommen mehrere feste Größen wie der Solidaritätszuschlag und bei manchen Entscheidungen der Planungshorizont. Um kompakte und übersichtliche Formeln herzuleiten, werden die variablen und festen Parameter gebündelt:

$$(1) \quad s^e = \frac{s^{\text{tarif}}}{1 + k \times s^{\text{tarif}}} \times (1,055 + k).$$

Der Satz s^e gibt die Gesamtbelastung des im Rahmen von § 32a EStG besteuerten Gewinns eines nicht gewerbesteuerpflichtigen Einzel- oder Mitunternehmers an. Sie entspricht der tariflichen Steuerbelastung s^{tarif} zuzüglich Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer mit dem Kirchensteuersatz k . Die Formel berücksichtigt die einkommensteuerliche Abzugsfähigkeit der Kirchensteuer als Sonderausgabe und beruht auf der üblichen Annahme, dass die Steuerschuld mit den Vorauszahlungen übereinstimmt. Andernfalls würde sich der Abzug der Kirchensteuer erst in einem späteren Veranlagungszeitraum auswirken.

$$(2) \quad s^g = s^{\text{gewst}} - \min\{s^{\text{gewst}}; 3,8 \times 0,035\} \times 1,055$$

Der Satz s^g repräsentiert die zusätzliche Belastung eines gewerbesteuerpflichtigen Einzel- bzw. Mitunternehmers (effektive Gewerbesteuer). Der Minuend ist der nominale Gewerbesteuersatz s^{gewst} als Produkt aus Gewerbesteuer-Hebesatz H und der neuen Steuermesszahl von 3,5%⁴. Der Subtrahend beschreibt die Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer, die gemäß § 35 EStG-E auf das 3,8-fache der Steuermesszahl be-

4 Vgl. § 11 Abs. 2 EStG-E. Die neue Steuermesszahl gilt für sämtliche Rechtsformen. Der bislang für Personenunternehmen geltende Staffeltarif wird ebenso wie die Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer als Betriebsausgabe abgeschafft. Der Freibetrag von 24.500 € für Personenunternehmen bleibt unverändert erhalten, ist jedoch aufgrund der hier vorgenommenen Grenzbetrachtung in (2) nicht berücksichtigt.

schränkt wird, und die Schattenwirkung der Anrechnung auf den Solidaritätszuschlag. Ausgehend vom Mindest-Gewerbsteuer-Hebesatz von 200 % (§ 16 Abs. 4 S. 2 GewStG) nimmt der Satz s^s bei steigendem Hebesatz zunächst negative Werte an, erreicht sein Minimum von -0,73 % bei einem Hebesatz von 380 % und wird ab einem Gewerbesteuer-Hebesatz von 401 % schließlich positiv. Für Personenunternehmen ist eine Gemeinde mit einem Hebesatz von 380 % künftig steuerlich der günstigste Standort und attraktiver als eine Gemeinde, die einen Hebesatz von 200 % festgesetzt hat. Weiterhin bezeichne

$$(3) \quad s^b = \frac{s^{\text{einb}}}{1 + k \times s^{\text{tarif}}} \times (1,055 + k)$$

die nominale Belastung einbehaltener Gewinne, für die ein Antrag auf die begünstigte Besteuerung gemäß § 34a EStG-E gestellt wird. Sie umfasst den besonderen Steuersatz s^{einb} von 28,25 % (§ 34a Abs. 1 S. 1 EStG-E) und den darauf entfallenden Solidaritätszuschlag. Hinzu kommt gegebenenfalls die Kirchensteuer, die als Sonderausgabe die Bemessungsgrundlage der tariflichen Einkommensteuer mindert. Man beachte hierbei, dass sich die Belastungswirkung der Kirchensteuer an s^{einb} orientiert, ihre Entlastungswirkung qua Sonderausgabenabzug aber durch s^{tarif} determiniert wird⁵.

Werden zuvor begünstigt besteuerte Gewinnanteile entnommen, findet eine Nachversteuerung gemäß § 34a Abs. 3 und 4 EStG-E statt. Aus dem nominalen Nachversteuerungssatz s^{nach} von 25 % (§ 34a Abs. 4 S. 2 EStG-E), dem Solidaritätszuschlag und der Kirchensteuer, die auch hier die Bemessungsgrundlage der tariflichen Einkommensteuer mindert, ergibt sich ein Nachversteuerungssatz von

$$(4) \quad s^{\text{nv}} = \frac{s^{\text{nach}}}{1 + k \times s^{\text{tarif}}} \times (1,055 + k) .$$

Einkünfte aus Kapitalvermögen unterliegen künftig meist der Abgeltungsteuer⁶, deren nominaler Satz s^{abg} gemäß § 32d Abs. 1 S. 1 EStG-E 25 % beträgt. Die Abgeltungsteuer soll im Gegensatz zu den übrigen Elementen der Unternehmensteuerreform 2008 erst ab dem Veranlagungszeitraum 2009 (§ 52a Abs. 15 EStG-E) gelten. Zusammen mit dem Solidaritätszuschlag und etwaiger Kirchensteuer errechnet sich die Gesamtbelastung einer Finanzanlage als

$$(5) \quad s^a = \frac{s^{\text{abg}}}{1 + k \times s^{\text{abg}}} \times (1,055 + k) .$$

5 Voraussetzung für die hier modellierte Entlastungswirkung ist die Existenz weiterer Einkünfte, die dem tariflichen Einkommensteuersatz s^{tarif} unterliegen. Andernfalls wird die Entlastung infolge des Sonderausgabenabzugs i.d.R. durch s^b determiniert.

6 Ausnahmen von der Abgeltungsteuer bilden die Veranlagungsoption gemäß § 20 Abs. 6 EStG-E und § 32d Abs. 2 EStG-E. So fallen beispielsweise Zinsen aus Gesellschafterdarlehen gemäß § 32d Abs. 2 EStG-E nicht in den Anwendungsbereich der Abgeltungsteuer, sondern werden im Rahmen der (progressiven) tariflichen Einkommensteuer belastet.

Wegen der Sondervorschrift in § 10 Abs. 1 Nr. 4 EStG-E i.V.m. § 32d Abs. 1 S. 3 - 5 EStG-E mindert die Kirchensteuer nicht die Bemessungsgrundlage der tariflichen Einkommensteuer, sondern die Bemessungsgrundlage der Abgeltungsteuer. Aus diesem Grund stimmen der effektive Nachversteuerungssatz s^{nv} und der effektive Abgeltungsteuersatz s^a im Fall der Kirchensteuerpflicht regelmäßig nicht überein.

Schließlich unterliegen Gewinne einer Kapitalgesellschaft einer Belastung durch Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer ($s^{kst} = 15\%$) und Solidaritätszuschlag in Höhe von

$$(6) \quad s^c = s^{gewst} + s^{kst} \times 1,055$$

Basierend auf diesen sechs Ausgangsgrößen lassen sich die Kapitalkosten aller Rechtsformen und Finanzierungswege im Jahre 2009 berechnen. Zur Illustration dient folgender Standardfall: Die tarifliche Einkommensteuerbelastung beträgt 42 %, der Gewerbesteuer-Hebesatz 400 %, der Kirchensteuersatz 0 % und der Zinssatz, allgemein i genannt, 4 %.

Bezugspunkt der Kapitalkostenrechnung ist das Endvermögen des Steuerpflichtigen, das er aus einer im Privatvermögen gehaltenen alternativen Finanzanlage erzielt. Ein ursprünglicher Betrag von einem Euro wächst im Privatvermögen nach n Jahren auf

$$(7) \quad [1 + (1 - s^a) \times i]^n,$$

weil Einkünfte aus Kapitalvermögen mit dem effektiven Abgeltungsteuersatz s^a belastet werden. Der gewählte Bezugspunkt, das Endvermögen der Kapitalmarktanlage, ist nur in den Fällen der Selbstfinanzierung und Beteiligungsfinanzierung relevant. Bei fremdfinanzierten Investitionen entsprechen die Kapitalkosten einfach jener Vorsteuerrendite, die zur Begleichung der Zins- und Steuerschulden des Darlehnsnehmers erforderlich ist.

3. Kapitalgesellschaft

3.1. Selbstfinanzierung

Ein Gewinn von einem Euro erhöht das Vermögen der Gesellschaft um $1 - s^c$. Schüttet die Gesellschaft den Gewinn unmittelbar aus, und investiert der Anteilseigner die Ausschüttung nach Steuern in eine Finanzanlage, beträgt sein Endvermögen ausgehend von einem Gewinn von einem Euro nach n Jahren $(1 - s^c) \times (1 - s^a) \times [1 + (1 - s^a) \times i]^n$. Alternativ kann die Gesellschaft den Gewinn thesaurieren und ihn samt Ertrag n Jahre später ausschütten, wobei dem Anteilseigner das Endvermögen $(1 - s^c) \times [1 + (1 - s^c) \times r^{S,KapG}]^n (1 - s^a)$ verbleibt. Das Symbol $r^{S,KapG}$ bezeichnet die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung einer Kapitalgesellschaft, die man durch Gleichsetzen der Endvermögen und Auflösen erhält:

$$(8) \quad r^{S,KapG} = \frac{1 - s^a}{1 - s^c} \times i.$$

Im Standardfall liegen die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung mit 4,2 % über dem Zinssatz von 4 %. Der Grund ist offensichtlich: Gewinne einer Kapitalgesellschaft werden im

Standardfall mit $s^c = 29,8\%$ belastet, private Finanzanlagen nur mit $s^a = 26,4\%$. Daher senkt die Auskehrung der Rücklage die Steuerlast und führt zu einem höheren Endvermögen.⁷ Dies gilt unabhängig vom betrachteten Planungszeitraum.

3.2. Beteiligungsfinanzierung

Bei der Beteiligungsfinanzierung erhöht der Anteilseigner das Eigenkapital der Gesellschaft am Ende der Periode 0 um einen Euro. Die Gesellschaft thesauriert die Erträge n Jahre lang und schüttet sie hernach an den Anteilseigner aus. Am Ende des n -ten Jahres verbleibt dem Anteilseigner das Endvermögen $(1-s^a) \times [1+(1-s^c) \times r^{B,KapG}]^n + s^a$, wobei der eckig geklammerte Ausdruck den Wert der Rücklage nach n Jahren beschreibt, der Faktor davor die Ausschüttungsbelastung und s^a die steuerfreie Einlagenrückgewähr. Durch Gleichsetzen mit dem Endvermögen bei privater Anlage, dem Ausdruck (7), erhält man die zeitabhängigen Kapitalkosten der Beteiligungsfinanzierung:

$$(9) \quad r^{B,KapG}(n) = \frac{\left(\frac{[1 + (1 - s^a) \times i]^n - s^a}{1 - s^a} \right)^{\frac{1}{n}} - 1}{1 - s^c}.$$

Im Standardfall betragen die Kapitalkosten bei einem einjährigen Planungshorizont, also bei Gewinnausschüttung nach einem Jahr, $5,7\%$; sie liegen deutlich über dem Zinssatz. Bei zunehmendem Thesaurierungszeitraum sinken die Kapitalkosten der Beteiligungsfinanzierung asymptotisch auf die in (8) angegebenen Kapitalkosten der Selbstfinanzierung, im Standardfall also auf $4,2\%$, weil die Ausschüttungsbelastung als Einmaleffekt immer weniger ins Gewicht fällt⁸.

3.3. Fremdfinanzierung

Es sei angenommen, dass die Zinsschranke nach § 4h EStG-E und § 8a KStG-E nicht wirkt. Unter dieser Voraussetzung schuldet eine Kapitalgesellschaft, die eine Investition mit der Vorsteuerrendite $r^{F,KapG}$ durch ein Darlehen zum Zinssatz i finanziert, Körperschaft- und Gewerbesteuer in Höhe von $s^c \times (r^{F,KapG} - i) + s^{gewst} \times 0,25 \times i$, weil ein Viertel der Schuldzinsen dem Gewerbeertrag hinzugerechnet wird und die Gewerbesteuer nicht von der körperschaftsteuerlichen Bemessungsgrundlage abzugsfähig ist. Die Kapitalkosten der Fremdfinanzierung bezeichnen jene Vorsteuerrendite, die zur Begleichung der Steuer- und Zinsschuld gerade noch ausreicht. Durch Gleichsetzen und Auflösen folgt

$$(10) \quad r^{F,Kap} = \frac{1 - s^c + s^{gewst} \times 0,25}{1 - s^c} \times i.$$

⁷ Aufgrund der Abgeltungsteuer für Zinsen bewirkt die Unternehmensteuerreform trotz der niedrigeren Steuerbelastung thesaurierter Gewinne einen Push-out-Effekt anstelle des vom Gesetzgeber beabsichtigten Lock-in-Effekts; vgl. dazu *Homburg*, Allgemeine Steuerlehre, 5., erw. Auflage, München 2007, S. 258.

⁸ Vgl. *Homburg*, a.a.O. (Fn 7), S. 260 ff.

Im Ausland, wo es keine Gewerbesteuer gibt, stimmen die Kapitalkosten der Fremdfinanzierung gewöhnlich mit dem Zinssatz überein. Doppelbelastungen des Eigenkapitals sieht man dort gelassener, weil Grenzinvestitionen eher fremdfinanziert werden. In Deutschland aber übersteigen die Kapitalkosten der Fremdfinanzierung den Zinssatz; sie betragen im Standardfall 4,2 %. Hier zeigt sich der schädliche Einfluss der Gewerbesteuer, die Inlandsinvestitionen diskriminiert und Unternehmen zur Verlagerung von Produktion und Beschäftigung ins Ausland ermuntert, besonders deutlich. Die neue Zinsschranke – international in dieser Form ohne Vorbild – treibt die Kapitalkosten der Fremdfinanzierung weiter nach oben und verstärkt die Diskriminierung der Inlandsinvestitionen.⁹

4. Personenunternehmen

4.1. Selbstfinanzierung

Für die Beschreibung der Kapitalkosten eines Personenunternehmens ist ein neuer Ansatz zu entwickeln, weil einbehaltene Gewinne infolge von § 34a EStG-E künftig begünstigt besteuert werden können. Zur Motivation der folgenden Überlegungen sei zunächst daran erinnert, dass Anteilseigner einer Kapitalgesellschaft im Vollthesaurierungsfall wegen des Trennungsprinzips keine Steuern auf die ihnen zuzurechnenden Gewinnanteile zahlen. Persönliche Steuerpflicht entsteht erst zum Zeitpunkt der Ausschüttung der thesaurierten Gewinnanteile.

Die Modellierung des Gewinneinhalts eines Personenunternehmens muss die Steuerfreiheit des Anteilseigners während der Thesaurierungsphase nachahmen, und zwar aus zwei Gründen. Erstens würde der Rechtsformvergleich unsinnig, wenn ein (Einzel- oder Mit-) Unternehmer während der Phase des Gewinneinhalts Zuschüsse aus seinem Privatvermögen leistete. Zweitens könnte das Privatvermögen aufgrund der Zuschüsse negativ werden. In diesem Fall käme der Unternehmer nicht in den Genuss einer Steuerentlastung durch sinkende Steuern auf die Erträge seines Privatvermögens, sondern er würde durch private Schuldzinsen belastet, die – weil nicht durch den Betrieb, sondern durch die Steuerzahlung veranlasst – nicht abziehbar wären. Mit anderen Worten wäre der Diskontsatz vom Vorzeichen des Privatvermögens abhängig und nicht mehr eindeutig bestimmt.

Methodisch richtig ist die Annahme, dass der Unternehmer gerade so viel entnimmt, wie er zur Zahlung der Steuern auf den ihm zugerechneten Gewinn benötigt, und nur für den restlichen Betrag einen Antrag gemäß § 34a Abs. 1 S. 1 EStG-E auf begünstigte Besteuerung stellt. Dieses Verhalten imitiert die Vollthesaurierung der Kapitalgesellschaft, weil der Unternehmer während der Phase des Gewinneinhalts weder Zuschüsse leistet noch Gewinnanteile für seinen privaten Konsum entnimmt. Der maximal erreichbare Begünstigungsbetrag (B) ergibt sich gemäß § 34a Abs. 2 EStG-E aus dem (Brutto-)Gewinn abzüglich der zur Steuerzahlung erforderlichen Entnahme¹⁰:

9 Vgl. ausführlich zur Zinsschranke *Herzig/Bohn*, DB 2007, S. 1-10; *Rödler/Stangl*, DB 2007, S. 479-485.

10 Vgl. auch *Kleineidam/Liebchen*, DB 2007, S. 410.

$$(11) \quad B = 1 - s^g - s^b \times B - s^e \times (1 - B).$$

Die Formel zeigt den Vorsteuergewinn (Eins), gemindert um die darauf entfallende effektive Gewerbesteuer (s^g) und die Steuer auf den gesuchten Begünstigungsbetrag ($s^b \times B$). Abgezogen wird außerdem die Steuer auf den nicht begünstigt besteuerten Gewinnanteil $1 - B$. Dieser unterliegt der normalen Einkommensteuer s^e . Der maximale Begünstigungsbetrag ergibt sich durch Abzug der drei genannten Steuern vom Bruttogewinn. Weil die Steuerbelastung ihrerseits von B abhängt, besteht eine Rekursion, die wie folgt aufgelöst wird:

$$(12) \quad B = \frac{1 - s^g - s^e}{1 + s^b - s^e}.$$

Im Standardfall ist $B = 65,18$ Cent. Die effektive Steuerbelastung beträgt damit $34,8$ %. Sie liegt fünf Punkte über der Belastung thesaurierter Gewinne einer Kapitalgesellschaft ($29,8$ %); insofern hat der Gesetzgeber sein Ziel einer rechtsformneutralen Besteuerung deutlich verfehlt. Eine Belastung von $29,8$ % könnte der Unternehmer nur erreichen, wenn er die Steuerzahlungen privat zahlte. Dieses Verhalten entspräche jedoch nicht dem eines Anteilseigners, der während der Thesaurierungsphase weder an die Gesellschaft noch an den Fiskus Zahlungen leistet. Anders als *Kessler, Ortman-Babel* und *Zipfel*¹¹ meinen, geht es bei der Frage nach der erreichbaren Begünstigung nicht um einen Vergleich von Theorie und Praxis, sondern darum, welche Methode sinnvolle Rechtsformvergleiche ermöglicht. Behandelt man einbehaltene und thesaurierte Gewinne analog, um die Steuerpflichtigen bei der Rechtsformwahl zu unterstützen, ist allein der oben hergeleitete Steuersatz von $34,8$ % relevant.

Begünstigt besteuerte Gewinne unterliegen bei späterer Entnahme einer Nachversteuerung. Die im Entnahmezeitpunkt entstehende Steuer beträgt $s^{nv} \times 0,702 \times B$, weil der begünstigt besteuerte Gewinn gemäß § 34a Abs. 3 Satz 2 EStG-E vor Anwendung des Nachversteuerungssatzes s^{nv} um die darauf entfallende Steuer und den darauf entfallenden Solidaritätszuschlag ($s^{einb} \times 1,055$), also um $29,8$ % zu mindern ist¹². In Analogie zur Vollthesaurierung der Kapitalgesellschaft sei nun ein Unternehmer betrachtet, der am Ende der Periode 0 den maximalen Begünstigungsbetrag in Anspruch nimmt und anschließend n Jahre lang keine Gewinnanteile für private Konsumzwecke entnimmt, sondern stets nur so viel, wie er zur Begleichung der Steuerschuld benötigt. Anders ausgedrückt stellt der Unternehmer den Antrag auf begünstigte Besteuerung auch für die in den Jahren 1 bis n entstehenden Erträge des ursprünglichen Einbehalts. Entnimmt der Unternehmer den ursprünglichen Einbehalt samt Erträgen am Anfang des Jahres $n+1$, beträgt sein Endvermögen

11 *Kessler/Ortmann-Babel/Zipfel*, BB 2007, S. 523–534.

12 Dies verkennen *Kleineidam* und *Liebchen*, DB 2007, S. 410–411., die als Steuer $s^{nv} \times B$ ansetzen. Freilich entbehrt die gesetzlich vorgesehene Kürzung des Begünstigungsbetrags um $29,8$ % jeder steuersystematischen Logik.

$$(13) \quad [1 - s^{nv} \times (1 - s^{einb} \times 1,055)] \times B \times (1 + B \times r^{S_A, PersU})^n,$$

wobei $r^{S_A, PersU}$ den gesuchten Kapitalkosten der Selbstfinanzierung entspricht. Der erste Faktor zeigt die Wirkung der Nachversteuerung. Der zweite und dritte Faktor repräsentieren den Wert der Rücklage, die am Ende der Periode 0 in Höhe von B gebildet wird und dann durch Einbehalt der darauf entfallenden Erträge wächst. Die hiesige Modellierung unterstellt, dass der Unternehmer den Antrag auf begünstigte Besteuerung des Ertrags auch im Jahre n stellt und den Gewinn erst am Anfang des Jahres n+1 entnimmt. Dieser Ansatz ergibt übersichtlichere Formeln und erlaubt die explizite Berechnung der Kapitalkosten¹³. Letztere ergeben sich durch Gleichsetzen von (13) mit dem Endvermögen, das dem Unternehmer nach n Jahren verbleibt, wenn er einen Euro gleich zu Anfang entnimmt, normal versteuert und in eine Finanzanlage investiert. Dieses Endvermögen entspricht dem mit $(1 - s^g - s^e)$ multiplizierten Ausdruck (7). Die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung sind zeitabhängig und betragen

$$(14) \quad r^{S_A, PersU}(n) = \frac{\left(\frac{1 - s^e - s^g}{[1 - 0,702 \times s^{nv}] \times B} \right)^{\frac{1}{n}} \times [1 + (1 - s^a) \times i] - 1}{B}.$$

Der erste Faktor im Zähler des Bruchs bildet die Wirkung der Nachversteuerung ab. Offenkundig nimmt der Einfluss der Nachversteuerung auf die Kapitalkosten bei wachsendem Planungshorizont ab, weil der Bruch $1/n$ gegen Null geht. Asymptotisch fallen die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung auf $(1 - s^a)/B \times i$: Sie hängen langfristig allein von den Steuerfaktoren $1 - s^a$ und B ab, also vom relativen Wachstum des Privat- bzw. Betriebsvermögens. Im Standardfall liegen die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung je nach Planungshorizont zwischen 4,5 % ($n \rightarrow \infty$) und 12,3 % ($n = 1$). Die Einbehaltung und begünstigte Versteuerung von Gewinnanteilen ist daher unabhängig vom Planungshorizont nachteilig und der Ausdruck „Begünstigung“ irreführend.¹⁴

Die bisherige Darstellung beruht auf der Annahme, dass der Unternehmer in jedem Jahr den Antrag auf begünstigte Besteuerung gemäß § 34a EStG-E stellt; wir nennen dies eine Selbstfinanzierung vom Typ A. Stattdessen kann der Unternehmer Gewinne einbehalten und normal im Rahmen von § 32a EStG-E versteuern (Selbstfinanzierung vom Typ B). In diesem Fall wächst das Endvermögen wie nach bisherigem Recht auf $[1 + (1 - s^g - s^e) \times r^{S_B, PersU}]^n$, und die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung betragen

$$(15) \quad r^{S_B, PersU} = \frac{1 - s^a}{1 - s^g - s^e} \times i.$$

13 Vgl. *Homburg*, DStR 2007, modelliert statt dessen eine Entnahme am Ende des Jahres n. Der quantitative Unterschied der beiden Ansätze ist gering; im Standardfall differieren die Endvermögen nach einem Jahr um 0,1 %.

14 Wie im Kapitalgesellschaftsfall bewirkt die Unternehmenssteuerreform einen Push-out-Effekt.

Die Selbstfinanzierung vom Typ B ist tendenziell bei niedrigem persönlichen Steuersatz und kurzem Planungshorizont günstiger als die Selbstfinanzierung vom Typ A. Unternehmer mit kurz- bis mittelfristigem Planungshorizont sind mit der normalen Versteuerung einbehaltener Gewinne im Allgemeinen besser bedient als mit der Stellung des Antrags auf begünstigte Besteuerung. Zusammengefasst entsprechen die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung dem Minimum der Ausdrücke (14) und (15), sofern man nur Politiken vom Typ A und vom Typ B zulässt:

$$(16) \quad r^{S, \text{PersU}}(n) = \min \left\{ r^{S_A, \text{PersU}}(n); r^{S_B, \text{PersU}} \right\}.$$

Darüber hinaus sind auch Mischungen der Gewinnverwendungspolitiken vom Typ A und vom Typ B denkbar. Diese bleiben zur Vereinfachung außer Betracht, weil sich zeigen wird, dass jede Form der Selbstfinanzierung steuerlich suboptimal ist.

4.2. Beteiligungsfinanzierung

Legt der Unternehmer einen Euro in sein Unternehmen ein, wächst dieser nach n Jahren im Fall der Regelversteuerung nach § 32a EStG auf das Endvermögen $[1 + (1 - s^g - s^e) \times r^{B, \text{PersU}}]^n$. Gleichsetzen mit (7) und Auflösen ergibt

$$(17) \quad r^{B, \text{PersU}} = \frac{1 - s^a}{1 - s^g - s^e} \times i.$$

Im Standardfall liegen die Kapitalkosten der Beteiligungsfinanzierung mit 5,3 % weit über dem Zinssatz, weshalb die Zufuhr von Eigenkapital unratsam ist. Anders als bei der Analyse der Selbstfinanzierung genügt hier eine einperiodige Betrachtung, weil die Beteiligungsfinanzierung keine Doppelbelastung auslöst und ihre Kapitalkosten unabhängig vom Planungshorizont sind. Selbstverständlich lassen sich auch bei der Beteiligungsfinanzierung verschiedene Politiken unterscheiden, je nachdem, ob in manchen Jahren ein Antrag auf begünstigte Besteuerung einbehaltener Gewinne gestellt wird. Die damit verbundenen Kapitalkosten lassen sich durch Kombination der bisher geschilderten Ansätze errechnen.

Abgesehen von Gewerbesteureffekten liegen die Kapitalkosten der Beteiligungsfinanzierung auch bei niedrigem persönlichen Steuersatz niemals unter dem Zinssatz, weil der Unternehmer den tariflichen Steuersatz gemäß § 32 Abs. 6 EStG-E auch auf seine Einkünfte aus Kapitalvermögen anwenden kann; der Satz s^a ist dann nicht mehr relevant, an seine Stelle tritt s^e .

4.3. Fremdfinanzierung

Gäbe es weder eine Zinsschranke noch die Gewerbesteuer, würden die Kapitalkosten der Fremdfinanzierung eines Personenunternehmens stets mit dem Zinssatz übereinstimmen. Bei Vernachlässigung der Zinsschranke löst eine fremdfinanzierte Investition von einem Euro eine Zinsverpflichtung in Höhe von i aus. Weil die Gewerbesteuer keine Betriebsausgabe mehr darstellt, ist $r^{F, \text{PersU}} - i$ der einkommensteuerliche Gewinn und $r^{F, \text{PersU}} - 0,75 \times i$

der Gewerbeertrag, bei dessen Ermittlung ein Viertel der Schuldzinsen hinzugerechnet wird. Dieser Gewinn erhöht die Einkommensteuerschuld um $s^e \times (r^{F,PersU} - i)$, der Gewerbeertrag ändert die effektive Gewerbesteuer um $s^g \times (r^{F,PersU} - 0,75 \times i)$. Eine Investition ist gerade noch rentabel, wenn ihre Vorsteuerrendite die Schuldzinsen und die zusätzlichen Steuerschulden des Kreditnehmers deckt. Gleichsetzen und Auflösen ergibt:

$$(18) \quad r^{F,PersU} = \frac{1 - 0,75 \times s^g - s^e}{1 - s^g - s^e} \times i .$$

Im Standardfall liegen die Kapitalkosten der Fremdfinanzierung mit 3,9994 % minimal unter dem Zinssatz, weil die effektive Gewerbesteuer beim Hebesatz 400 % leicht negativ ist. Die Minderung der Einkommensteuer und des Solidaritätszuschlags infolge von § 35 EStG übersteigt die Gewerbesteuerbelastung der hinzugerechneten Zinsen.

5. Praxishinweise

Mancher Praktiker mag Kapitalkostenrechnungen beschwerlich und abstrakt finden, täuscht sich aber, weil er die obigen Formeln lediglich anwenden muss. Nach Eingabe der fünf genannten Parameter lassen die Kapitalkosten sofort die optimale Rechtsform und die optimale Finanzierung erkennen. Weil die Unternehmenssteuerreform 2008 die innere Logik des Steuersystems zerstört und die Besteuerung extrem intransparent macht, helfen die gewohnten Tabellenübersichten und Daumenregeln wenig; denn je nach Planungshorizont, persönlichem Steuersatz, Kirchensteuerpflicht und Investitionsort können sich die Belastungsrelationen gegenüber dem Status quo gravierend verschieben.

Die folgenden Vergleiche sollen daher nicht Ratschläge unterfüttern, die im Einzelfall völlig falsch sein mögen, sondern lediglich einige Tendenzen verdeutlichen. Begonnen sei mit den Standardannahmen und einem moderaten Planungszeitraum von fünf Jahren:

Tabelle 1: Kapitalkosten bei einem 5jährigen Planungszeitraum

	PersU	KapG
Selbstfinanzierung	5,3%	4,2%
Beteiligungsfinanzierung	5,3%	5,6%
Fremdfinanzierung	4,0%	4,2%

Im Standardfall ist das fremdfinanzierte Personenunternehmen am günstigsten und somit steuerlich optimal. Die Kapitalkosten entsprechen annähernd dem Zinssatz. Anders als im bisherigen Recht werden die übrigen fünf Alternativen steuerlich diskriminiert, weil ihre Kapitalkosten den Zinssatz übersteigen. Der größte anzunehmende Gestaltungsfehler läge darin, einen Antrag auf begünstigte Besteuerung zu stellen, denn diese Alternative ist mit Kapitalkosten i.H.v. 6,0 % am teuersten. Sie ist teurer als die Selbstfinanzierung ohne Antragstellung (5,3 %), deren Kosten mit den Kosten der Beteiligungsfinanzierung übereinstimmen.

Tabelle 2 zeigt die Kapitalkosten einer großen Familiengesellschaft. Dabei wurden 45 % tarifliche Steuerbelastung, 9 % Kirchensteuer, ein Gewerbesteuer-Hebesatz von 450 % und mit 100 Jahren ein sehr langer Planungshorizont unterstellt; der Zinssatz beträgt weiterhin 4 %.

Tabelle 2: Kapitalkosten einer großen Familiengesellschaft

	PersU	KapG
Selbstfinanzierung	4,8%	4,2%
Beteiligungsfinanzierung	5,9%	4,7%
Fremdfinanzierung	4,0%	4,2%

Auch unter diesen Annahmen ist das fremdfinanzierte Personenunternehmen steuerlich erste Wahl. Kommt diese Alternative aus außersteuerlichen Gründen nicht in Betracht, ist die Rechtsform der Kapitalgesellschaft deutlich überlegen. Auch die Destinatäre der begünstigten Besteuerung gemäß § 34a EStG-E können von diesem neuen Instrument nicht profitieren. Ihre begünstigt besteuerten Gewinnanteile unterliegen zwar einer nominalen Belastung ^b von 31,1 %, doch kann ein Mitunternehmer pro Euro Vorsteuergewinn nur 59,8 Cent einbehalten, wenn er nichts zuschießt. Die effektive begünstigte Steuerbelastung beträgt 40,2%, während thesaurierte Gewinne einer Kapitalgesellschaft mit 31,6 % besteuert werden. Rechnet man die Nachversteuerung bzw. Ausschüttungsbelastung ein, steigen die Gesamtsteuerbelastungen je nach Planungszeitraum bei Personenunternehmen bis auf 51,8 % und bei Kapitalgesellschaften bis auf 50,7 %.

Tabelle 3 schließlich beruht auf einem Gewerbesteuer-Hebesatz von 0 % und einem Planungszeitraum von 10 Jahren unter den sonstigen Annahmen des Standardfalls.

Tabelle 3: Kapitalkosten bei einem 10jährigen Planungszeitraum und einem Hebesatz von 0%

	PersU	KapG
Selbstfinanzierung	5,3%	3,5%
Beteiligungsfinanzierung	5,3%	4,6%
Fremdfinanzierung	4,0%	4,0%

In dieser Konstellation, die vor allem grundbesitzverwaltende Gesellschaften betrifft, ist die Selbstfinanzierung der Kapitalgesellschaft am billigsten. Gleichwohl bleibt die Gründung einer grundbesitzverwaltenden Kapitalgesellschaft unratsam, weil für Gründungsentscheidungen allein die Kapitalkosten der Beteiligungsfinanzierung relevant sind, die mit 4,6 % über dem Zinssatz liegen und erst ab einem Planungszeitraum von mindestens 65 Jahren darunter fallen.

6. Fazit

Das bisherige Steuerrecht war in Bezug auf Personenunternehmen weitgehend finanzierungsneutral, weil entnommene Gewinne, einbehaltene Gewinne und Einkünfte aus Kapitalvermögen – abgesehen von kleineren Effekten – gleichmäßig besteuert wurden. Daher reichte der obige Steuersatz s^e zur Beschreibung der Steuerbelastung eines Personenunternehmens aus.

Mit Inkrafttreten der Unternehmenssteuerreform 2008/09 erfordert die Analyse mit s^e , s^a , s^b und s^{nv} vier verschiedene effektive Steuersätze, die in äußerst komplexer Weise zusammenwirken. Finanzierungsneutralität besteht nicht mehr im Entferntesten, und der Unternehmenswert hängt künftig wesentlich von der Entnahmepolitik ab. Anteile an einer Personengesellschaft, die Investitionen weitgehend fremdfinanziert und ihren Gewinn jährlich ausschüttet, werden unter sonst gleichen Umständen wertvoller sein als Anteile an einer Personengesellschaft, bei der die Höhe der Entnahmen durch Gesellschaftsvertrag oder die Mehrheitsverhältnisse in der Gesellschafterversammlung beschränkt ist. Dem Einfluss der Gewinnverwendungspolitik auf den Unternehmenswert¹⁵ wird man künftig auch bei Personenunternehmen mehr Beachtung schenken müssen. Und dies ist vielleicht die subtilste Wirkung der Unternehmenssteuerreform: Anteile an großen Familienpersonengesellschaften, die aus traditionellen Gründen nur Bruchteile des Gewinns ausschütten, werden entgegen landläufiger Meinung nicht wertvoller werden, sondern im Gegenteil an Wert verlieren, weil die Begünstigung einbehaltener Gewinne nach § 34a EStG-E das Abgeltungsprivileg alternativer Anlagen bei weitem nicht erreicht und Erwerber dies bei der Bemessung des Kaufpreises berücksichtigen werden.

¹⁵ Vgl. zur Unternehmensbewertung nach dem IDW S 1 *Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel*, WPg 2006, S. 1005–1028.