

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Optimal Investment Strategy of Company Profits and Private Assets

Friedl, Bettina and Gull, Daniel and Krimm, Theresa

2011

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/59030/>
MPRA Paper No. 59030, posted 03 Oct 2014 04:18 UTC



Universität Augsburg
Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl
Kernkompetenzzentrum
Finanz- & Informationsmanagement
Lehrstuhl für BWL, Wirtschaftsinformatik,
Informations- & Finanzmanagement

UNIA
Universität
Augsburg
University

Diskussionspapier WI-247

Zur optimalen Anlagestrategie von Betriebsgewinnen und Privatvermögen

von

Bettina Friedl, Daniel Gull, Theresa Krimm

in: Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung 21 (2011) 2, S. 159-187

Zur optimalen Anlagestrategie von Betriebsgewinnen und Privatvermögen

Bettina Friedl, Daniel Gull, Theresa Krimm*

Kontaktadresse:

Universität Augsburg

FIM Kernkompetenzzentrum Finanz- & Informationsmanagement

Lehrstuhl für BWL, Wirtschaftsinformatik, Informations- & Finanzmanagement

Bettina Friedl

86135 Augsburg

E-Mail: bettina.friedl@wiwi.uni-augsburg.de

Telefon: 0821 – 598 4875

Einreichungsdatum: 14. Juni 2010

Einreichungsdatum der erstmalig überarbeiteten Version: 25. Oktober 2010

* Die Autoren danken dem Lehrstuhlinhaber Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl für wertvolle Hinweise während der Erstellung der Arbeit.

Zur optimalen Anlagestrategie von Betriebsgewinnen und Privatvermögen

Zusammenfassung:

Vor dem Hintergrund eines sich beständig ändernden Steuersystems stellt sich für einen Unternehmer kontinuierlich die Frage sowohl nach der optimalen Rechtsform und Gewinnverwendung für sein Unternehmen als auch nach der optimalen Aufteilung seines Vermögens zwischen Privat- und Betriebsvermögen. Der vorliegende Beitrag analysiert in diesem Zusammenhang mittels eines Endvermögensvergleichs zunächst alle möglichen Rechtsform/Gewinnverwendungskombinationen und kommt zu dem Ergebnis, dass bei Anwendung des deutschen Steuerrechts das höchste Endvermögen i.d.R. bei sofortiger Gewinnentnahme aus einem Personenunternehmen erwirtschaftet wird. Weiterhin diskutiert der Beitrag die Frage der steuerlich optimalen Zuordnung von Finanzanlagen und Immobilien zum Privat- oder Betriebsvermögen. Es erfolgt der Nachweis, dass Finanzanlagen stets im Privatvermögen verwaltet werden sollten, während bei Immobilien in einer Wertverlustsituation zur Schadensbegrenzung die Einbringung ins Betriebsvermögen eines Personenunternehmens mit sofortiger Gewinnentnahme steuerlich vorteilhaft sein kann.

Stichwörter: Rechtsformwahl, Gewinnverwendung, Vermögensübertragung, Vermögenszuordnung, Unternehmensteuer

Summary:

As from time to time taxation systems are changing deeply, the following two questions arise continually for an entrepreneur: what is the optimal combination of legal form and profit appropriation for his company and what is the optimal splitting of his assets between his private and business property. This paper therefore at first examines all possible combinations of legal forms and profit appropriations by comparing their net future values and comes to the conclusion that – given the German taxation system – a personal company, which distributes its profits instantly, dominates the other combinations. The paper furthermore answers the question whether to allocate financial and real estate assets to the personal or corporate property from a tax perspective. It is shown that the transfer of previously private financial assets into a company is always disadvantageous, whereas the transfer of real estate assets in an instantly distributing personal company may be advantageous if the investor expects a loss of the real estate value in order to limit this loss.

Keywords: legal structure, appropriation of earnings, transfer of personal assets, assignment of personal assets, business tax

1 Einleitung

„Nichts ist so beständig wie der Wandel.“ Dieses Zitat des griechischen Philosophen Heraklit trifft in wohl besonderer Weise auf das deutsche Steuersystem zu. So wurden bspw. zum 01.01.2010 Korrekturen an der erst 2009 neu geregelten Erbschaftsteuer vorgenommen und auch die letzte umfängliche Reform der laufenden Besteuerung von Unternehmen liegt nicht allzu lange zurück: im Rahmen des zum 01.01.2009 vollständig in Kraft getretenen Unternehmensteuerreformgesetzes wurden zugleich die Abgrenzung der steuerlichen Bemessungsgrundlage, der Zeitpunkt der Besteuerung und der Steuertarif verändert.¹ Zum einen wurden auf Unternehmensebene die nominellen Steuersätze erheblich modifiziert: der Körperschaftsteuersatz sank von 25% auf 15%, die Gewerbesteuer-Messzahl wurde auf einheitlich 3,5% festgesetzt und der Gewerbesteuer-Anrechnungsfaktor von 1,8 auf 3,8 erhöht, wobei im Gegenzug die Anrechenbarkeit auf die Einkommensteuer auf die tatsächlich entrichtete Gewerbesteuer beschränkt wird und ihre Abzugsfähigkeit als Betriebsausgabe entfällt.² Zum anderen wurde mit dem Ziel der steuerlichen Gleichstellung von Personenunternehmen (PersU) und Kapitalgesellschaften (KapG) sowie der nachhaltigen Stärkung der Eigenkapitalbasis von PersU mit § 34a EStG eine Thesaurierungsbegünstigung für PersU eingeführt: Nicht entnommene Gewinne werden auf Antrag statt mit dem persönlichen Einkommensteuersatz mit einem begünstigten Steuersatz i.H.v. 28,25% zzgl. Zuschlagsteuern versteuert. Bei einer späteren Entnahme erfolgt eine Nachversteuerung der thesaurierten Gewinne mit einem Steuersatz i.H.v. 25% zzgl. Zuschlagsteuern.³ Zusätzlich unterliegen ab 2009 Kapitaleinkünfte im Privatvermögen (PV) in Form von Zinsen und Dividenden sowie Veräußerungsgewinnen bei unwesentlichen Beteiligungen in vollem Umfang der Abgeltungsteuer i.H.v. 25% zzgl. Zuschlagsteuern.⁴ Stellen die Anteile an einer KapG im PV eine wesentliche Beteiligungen i.S.v. § 17 Abs. 1 EStG dar oder werden diese im Betriebsvermögen (BV) eines PersU gehalten, findet das Teileinkünfteverfahren Anwendung, wonach 60% der Veräußerungsgewinne mit dem persönlichen Einkommensteuersatz versteuert werden müssen.⁵

Insgesamt bestehen daher erhebliche Unterschiede in der Steuerbelastung von Gewinnen und Kapitalerträgen im BV von PersU oder KapG und im PV. Eine vor der Unternehmensteuerreform 2008 steuerlich vorteilhafte Vermögenszuordnungs- und Gewinnverwendungsstrategie kann nun spezifische Nachteile aufweisen. Vor diesem Hintergrund stellt sich daher für einen Unternehmer aus steuerlicher Sicht insbesondere die Frage, welche Rechtsform/Gewinnverwendungskombination für sein Unternehmen nun optimal ist und wie er sein Vermögen vorteilhaft zwischen PV und BV aufteilen kann.

Der vorliegende Beitrag greift diese relevanten Fragestellungen in integrierter Form auf und führt einen analytischen Vorteilhaftigkeitsvergleich durch. Dazu findet sich in Kapitel 2 zunächst ein Überblick über den bisherigen Stand der Literatur. Anschließend wird in Kapitel 3 mittels eines Endvermögensvergleichs die aus steuerlicher Sicht optimale Kombination von Rechtsform und Gewinnverwendungsstrategie ermittelt. In Kapitel 4 wird darauf aufbauend sowohl für Finanzanlagen als auch für Immobilien die Frage diskutiert, inwiefern die Übertragung von PV inklusive der daraus resultierenden Kapitalerträge ins BV steuerlich vorteilhaft ist. Der Beitrag schließt in Kapitel 5 mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse und einem Ausblick auf weiteren Forschungsbedarf.

¹ Für einen detaillierten Überblick über die Änderungen im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 vgl. Deutscher Bundestag (2007) sowie z.B. Blumenberg und Benz (2007) oder Kessler et al. (2007).

² Vgl. § 23 Abs. 1 KStG, § 11 Abs. 2 GewStG sowie §§ 35 Abs. 1 und 4 Abs. 5b EStG.

³ Vgl. § 34a EStG.

⁴ Vgl. § 32d Abs. 1 EStG.

⁵ Vgl. §§ 3 Nr. 40, 17 Abs. 1 und 32d EStG.

2 Die Besteuerung von Unternehmen

Die Änderungen im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 und ihre Auswirkungen auf verschiedene betriebliche und private Entscheidungssituationen wurden seit dem Referentenentwurf vom Februar 2007 häufig diskutiert. Ein umfangreicher Überblick über die beschlossenen Änderungen und die Unterschiede zwischen alter und neuer Rechtslage findet sich z.B. bei Blumenberg/Benz (2007) und Kessler et al. (2007) sowie Ortmann-Babel/Zipfel (2007a, 2007b). Insbesondere die grundlegenden Neuerungen in Form der Thesaurierungsbegünstigung für nichtentnommene Gewinne bei PersU und der Abgeltungsteuer auf private Kapitaleinkünfte werden häufig thematisiert.

So untersuchen (um nur einige Autoren zu nennen) z.B. Behrens (2007), Paukstadt/Luckner (2007) und von Glasenapp (2008) die Änderungen bei der Besteuerung von privaten Kapitaleinkünften und gelangen übereinstimmend zu dem Fazit, dass die pauschale Abgeltungsteuer eine erhebliche Vereinfachung darstellt, bezweifeln allerdings, ob die Höhe von 25% zzgl. Zuschlagsteuern in Verbindung mit der Ausweitung der Bemessungsgrundlage ausreichend ist, um die Attraktivität des Standorts Deutschland zu erhöhen.

Der neu eingeführte § 34a EStG wurde in referierten und nicht referierten Zeitschriften in etwa 150 Beiträgen umfassend diskutiert. Dabei kommen unter anderem Cordes (2007) und Kleineidam/Liebchen (2007) sowie Knief/Nienaber (2007) und Helmreich/Rupp (2008) mittels einperiodischer Steuerbelastungsvergleiche zu dem Ergebnis, dass die Antragsstellung auf begünstigte Thesaurierung überwiegend nachteilig ist. Nur Gewerbetreibende mit einem hohen Einkommensteuersatz und einem langen Anlagehorizont könnten von der Neuregelung unter Umständen profitieren. Konkrete Berechnungen, ab welchem Anlagehorizont es bei einem gegebenen hohen Einkommensteuersatz sinnvoll ist, den Antrag auf Thesaurierungsbegünstigung zu stellen, werden allerdings nicht durchgeführt. Im mehrperiodischen Fall leiten Rumpf et al. (2007) und Knirsch/Schanz (2008) analytische Formeln für das Endvermögen nach Steuern der verschiedenen Gewinnverwendungsstrategien von PersU ab. Während der erste Beitrag Kalküle zur Investitionsentscheidung von PersU entwickelt und zu dem Schluss kommt, dass die optimale Anlagealternative für zahlungsgleiche Gewinne stets die private Finanzanlage ist, beschäftigt sich der zweite Beitrag mit der Frage, unter welchen Bedingungen der bei Antragsstellung gem. § 34a EStG vorliegende negative Tarifeffekt⁶ durch einen positiven Zinseffekt ausgeglichen wird. Die Autoren kommen im Einklang mit den Ergebnissen von Rumpf et al. (2007) zu dem Schluss, dass die Thesaurierungsbegünstigung lediglich bei hohen Zins- und Steuersätzen und höchstens dann vorteilhaft sein kann, wenn eine Anlagealternative im PV ausgeschlossen ist. Ist eine Investition im BV zwingend notwendig und muss diese ganz oder teilweise fremdfinanziert werden (vgl. Rumpf et al. (2007)) oder liegen bei Berücksichtigung der Einkommensteuerprogression schwankende Gewinne vor (vgl. Knirsch/Schanz (2008)) kann die Thesaurierungsbegünstigung allerdings im Einzelfall sehr vorteilhaft sein.

Die bisher zitierten Beiträge unterstellen, dass die Antragsstellung auf Thesaurierungsbegünstigung entweder in keinem Zeitpunkt oder zu jedem Zeitpunkt (eventuell mit Ausnahme der letzten Periode) erfolgt (= konstante Antragspolitik). Demgegenüber können Homburg et al. (2008) zeigen, dass bei Antragsstellung gem. § 34a EStG eine erhebliche Steigerung des Endvermögens gegenüber der konstanten Antragspolitik möglich ist, wenn die Antragspolitik periodenweise optimiert wird (= optimale Antragspolitik): Wird der Antrag auf begünstigte Thesaurierung für die Erträge der ersten Perioden, die den negativen Tarifeffekt in ihrer eigenen Restlaufzeit ausgleichen können, gestellt und für Erträge, die zu spät anfallen

⁶ Die tarifliche Belastung bei Antragsstellung gem. § 34a EStG liegt im einperiodischen Fall bei einem Hebesatz von 391% bei 48% und ist damit höher als der Spitzengrenzsteuersatz inklusiv Solidaritätszuschlag von 47,5% (vgl. Knirsch und Schanz (2008), S. 6).

als dass sie den negativen Tarifeffekt in ihrer eigenen Restlaufzeit ausgleichen könnten, die reguläre Besteuerung gewählt, so wird die Thesaurierungsbegünstigung eher, d.h. bei kleinerer Bruttorendite oder kürzerem Anlagehorizont, vorteilhaft gegenüber einer regelbesteuerten Thesaurierung im PersU. Der Verzicht auf diese optimale Antragspolitik führt teilweise zu erheblichen Vermögenseinbußen (vgl. Houben/Maiterth (2008)).

Die Frage nach der aus steuerlicher Sicht optimalen Rechtsform nach Inkrafttreten der Unternehmensteuerreform wird ebenfalls bereits in einer Vielzahl von Beiträgen behandelt, wobei jedoch oftmals nur Teilaspekte betrachtet werden. Diller/Wimmer (2007) beispielsweise vernachlässigen mit der Prämisse einer endlosen Thesaurierung die Belastung bei Entnahme der thesaurierten Beträge. Diese nicht ganz realistische Annahme begünstigt die Thesaurierung im PersU, so dass es nicht verwunderlich ist, dass die Autoren eine weitgehende steuerliche Vorteilhaftigkeit des PersU gegenüber der KapG konstatieren. Winkeljohann/Fuhrmann (2007) sowie Förster/Ott (2008) und Jorde/Götz (2008) kommen dagegen zu dem Schluss, dass die KapG zumindest in den meisten Fällen steuerlich attraktiver ist. Lühn/Lühn (2007) unterstellen bei ihrem Vergleich der Steuerbelastung von PersU und KapG, dass die laufende Steuerlast des PersU aus dem PV des Unternehmers beglichen wird und ziehen daher das Fazit, dass die Belastungsunterschiede zwischen den Rechtsformen durch die Unternehmensteuerreform deutlich verringert wurden. Homburg et al. (2007) diskutieren die Wahl der Rechtsform in Verbindung mit der Finanzierung des Unternehmens und kommen zu dem Schluss, dass in jedem Fall ein fremdfinanziertes PersU die aus steuerlicher Sicht optimale Rechtsform darstellt.

Der vorliegende Beitrag basiert auf diesen bereits bestehenden Ergebnissen und stellt den Unternehmer als Entscheider in den Mittelpunkt der Überlegungen. Dieser muss sich aufgrund der Änderungen durch die Unternehmensteuerreform sowohl die Frage nach der optimalen Rechtsform für sein Unternehmen als auch nach der optimalen Aufteilung seines Vermögens auf PV und BV aus steuerlicher Sicht neu stellen. Der Schwerpunkt des ersten Teiles des vorliegenden Beitrags (Kapitel 3) liegt daher in der analytischen Integration verschiedener Gewinnverwendungsstrategien in einen Rechtsformvergleich. Durch die konsequente Zusammenführung der bisherigen Arbeiten liefert der Beitrag eine systematische Gegenüberstellung der Endvermögen aller Rechtsform/Gewinnverwendungskombinationen, so dass ein direkter Vorteilhaftigkeitsvergleich möglich wird. Dabei verzichten die Autoren bewusst auf die oftmals vorgenommene Abstrahierung im Bezug auf die Besteuerung mit dem Ziel, eine möglichst detaillierte, vollständige Analyse der verschiedenen Handlungsalternativen vorzunehmen. Der zweite Teil des vorliegenden Beitrags (Kapitel 4) erweitert die Betrachtungen um die Frage nach der optimalen Vermögenszuordnung und untersucht aufbauend auf den erzielten Ergebnissen die steuerliche Vorteilhaftigkeit einer Zuordnung von privaten Finanzanlagen und Immobilien zum BV eines PersU oder einer KapG bzw. zum PV. Die ökonomische Analyse erfolgt bei einer Vermögenszuordnung zum BV durch Rückgriff auf die in Kapitel 3 hergeleiteten Formeln für das Endvermögen bei unterschiedlichen Rechtsform/Gewinnverwendungskombinationen. Diese relevante Problemstellung wurde dabei nach Kenntnis der Autoren bisher noch nicht thematisiert.

3 Steueroptimale Rechtsformwahl bei verschiedenen Gewinnverwendungsstrategien

3.1. Modellannahmen

Die Entscheidung, welche Rechtsform und welche Art der Gewinnverwendung für ein Unternehmen vorteilhaft sind, hängt von einer Vielzahl von Einflussfaktoren ab. Neben Steuerfragen sind dies u. a. Aspekte bezüglich Kosten, Haftung, Leitung und Überwachung, Finanzierung und Rechnungslegung, sowie Mitbestimmung, Publizitätspflicht oder Nachfolge- und Erbschaftsfragen (vgl. Jacobs (2009), S.5ff). Das nachfolgende Modell untersucht lediglich die steuerlichen Implikationen der einzelnen möglichen Rechtsform/

Gewinnverwendungskombinationen. Dazu wird nach der Formulierung der Modellannahmen zunächst in Abschnitt 3.2 das Endvermögen (EV) nach Steuern für jede mögliche Rechtsform/ Gewinnverwendungskombination allgemein bestimmt. In Abschnitt 3.3 erfolgt ein Vergleich der verschiedenen Alternativen und die Ermittlung der optimalen Gesamtstrategie.

Für die Modellbildung werden die folgenden Standardannahmen getroffen:

- (A1) Beim betrachteten Entscheider handelt es sich um eine in Deutschland steuerpflichtige, unverheiratete und kinderlose natürliche Person, die nicht kirchensteuerpflichtig ist.
- (A2) Betrachtet wird ein mehrperiodisches Zeitpunktmmodell mit den Zeitpunkten $t=0, \dots, T$. Der Anlagehorizont umfasst somit T Perioden.
- (A3) In $t=0$ liegt im BV ein zahlungsgleicher Primärgewinn vor Steuern in Höhe von 1 vor, der entweder im BV thesauriert oder zur Wiederanlage ins PV ausgeschüttet/ entnommen werden kann. Das Ziel des Entscheiders ist die Maximierung des aus dem Primärgewinn erwirtschafteten EV nach Steuern im PV in $t=T$.
- (A4) Der Primärgewinn nach Steuern erzielt sowohl bei Wiederanlage im BV als auch bei Wiederanlage im PV die durchschnittliche konstante risikolose Bruttorendite r .
- (A5) Die durch die Wiederanlage des Primärgewinns nach Steuern erwirtschafteten liquiden Mittel werden analog zum Primärgewinn thesauriert, wobei im Falle der Thesaurierung im BV in der letzten Periode eine Ausschüttung/Entnahme ins PV erfolgt.
- (A6) Alle Zahlungen erfolgen endfällig und sind sofort zahlungs- und steuerwirksam. Transaktionskosten sowie Verluste werden nicht berücksichtigt.
- (A7) Für die weitere Marginalbetrachtung sind die folgenden Steuersätze relevant:
- der nominale, variable Gewerbesteuersatz (GewSt-Satz) $s_G = m \cdot h$ als Produkt aus der GewSt-Messzahl $m=3,5\%$ und dem ortsabhängigen, variablen GewSt-Hebesatz h ⁷
 - der kombinierte, konstante Körperschaftsteuersatz (KSt-Satz) $s_K=15,825\%$ ⁸
 - der kombinierte, variable Einkommensteuersatz (ESt-Satz) s_E
 - der kombinierte, variable Abgeltungsteuersatz (AbgSt-Satz) $s_A = \min(s_E; 26,375\%)$ ⁹
 - der im Rahmen des Teileinkünfteverfahrens (TEV)¹⁰ bei KapG anzuwendende Steuersatz $s_T = 0,6 \cdot s_E$
 - der kombinierte, variable, um die GewSt-Anrechnung reduzierte ESt-Satz s_E^G mit $s_E^G = s_E - \min(h; 380\%) \cdot m \cdot (1 + soli)$ ¹¹
 - der kombinierte, konstante Steuersatz $s_B = 29,804\%$ bei Antrag gem. § 34a EStG¹²
 - der kombinierte, konstante Steuersatz $s_{NV} = 18,514\%$ für die Nachversteuerung bei Antrag gem. § 34a EStG. Dabei ist zu beachten, dass sich s_{NV} im Gegensatz zu den

⁷ Vgl. §§ 11 und 16 GewStG.

⁸ Vgl. § 23 KStG.

⁹ Vgl. § 32d EStG. Dabei wird angenommen, dass der Steuerpflichtige bei $s_E < 26,375\%$ von seinem Veranlagungswahlrecht Gebrauch macht. Der in der Praxis resultierende negative Steuerstundungseffekt aufgrund der zeitlichen Differenz zwischen dem Anfall der Steuerschuld und der Veranlagung wird so vernachlässigt.

¹⁰ Vgl. §§ 3 Nr. 40, 17 Abs. 1 und 32d EStG.

¹¹ Vgl. § 35 Abs. 1 EStG.

¹² Vgl. § 34a EStG.

anderen Steuersätzen lediglich auf den Begünstigungsbetrag und nicht auf den Gesamtgewinn bezieht.¹³

Alle Steuersätze werden dabei jeweils inklusive Solidaritätszuschlag ermittelt. Bei den variablen Steuersätzen handelt es sich um exogen vorgegebene, über den gesamten Anlagehorizont konstante Grenzsteuersätze.

Im folgenden Abschnitt wird unabhängig von der Höhe einzelner Parameter für alle möglichen Kombinationen aus Rechtsform und Gewinnverwendungsstrategie das aus dem Primärgewinn erwirtschaftete EV nach Steuern am Ende des Anlagehorizonts bestimmt.

3.2. Steuerwirkung der Gewinnverwendungsstrategien von KapG und PersU

Unabhängig von der Rechtsform bestehen für den Unternehmer jeweils die folgenden Verwendungsmöglichkeiten für den Primärgewinn:

- a) Thesaurierung des Primärgewinns nach Steuern im BV in $t=0$ und Ausschüttung/Entnahme ins PV in $t=T$
- b) Ausschüttung/Entnahme des Primärgewinns nach Steuern in $t=0$ und Thesaurierung im PV bis $t=T$

Bei einer *KapG* werden im Falle der *Thesaurierung* des Primärgewinns sowohl der Primärgewinn als auch die resultierenden liquiden Mittel auf Gesellschaftsebene mit GewSt und KSt belegt.¹⁴ Bei Ausschüttung der Erträge in $t=T$ ist auf Gesellschafterebene entweder die AbgSt oder das TEV anzuwenden.¹⁵ Damit ergibt sich das EV zu:

$$(1) EV(KapG_th) = \underbrace{(1 - s_G - s_K)}_{\text{Primärgewinn n.St.}} \cdot \left[1 + r \cdot \underbrace{(1 - s_G - s_K)}_{\text{Nettorendite BV(KapG)}} \right]^T \cdot \underbrace{(1 - s_A^{BV})}_{\text{Nettovidende bei Ausschüttung}},$$

wobei $s_A^{BV} \in \{s_A, s_T\}$ entweder den AbgSt-Satz s_A oder den im Rahmen des TEV anzuwendenden Steuersatz s_T bezeichnet.

Bei sofortiger *Ausschüttung* des Primärgewinns einer *KapG* ist auf Gesellschaftsebene GewSt und KSt abzuführen und auf Gesellschafterebene AbgSt oder das TEV anzuwenden.¹⁶ Die in der Folge im PV erwirtschafteten liquiden Mittel werden mit AbgSt belegt.¹⁷ Damit resultiert für eine sofort ausschüttende *KapG* folgendes EV:

$$(2) EV(KapG_Aus) = \underbrace{(1 - s_G - s_K)}_{\text{Primärgewinn n.St.}} \cdot \underbrace{(1 - s_A^{BV})}_{\text{Nettorendite PV}} \cdot \left[1 + r \cdot \underbrace{(1 - s_A)}_{\text{Nettorendite PV}} \right]^T.$$

Besteht bzgl. des TEV ein Wahlrecht nach § 32d Abs. 2 Nr. 3 EStG, so ist sowohl im Falle der Thesaurierung als auch bei sofortiger Ausschüttung des Primärgewinns bis zu einem ESt-Satz von 43,96 % das TEV vorteilhaft gegenüber der Besteuerung mit AbgSt. Nur für einen ESt-Satz größer oder gleich 43,96% ist die Abführung der AbgSt günstiger.

Für ein *PersU* war es vor 01.01.2008 aus steuerlicher Sicht unerheblich, ob der Primärgewinn im BV thesauriert oder ins PV entnommen wurde, da in beiden Fällen sowohl GewSt als auch

¹³ Vgl. § 34a EStG. Der begünstigt besteuerte Gewinn muss gemäß § 34a Abs. 3 Satz 2 EStG vor Anwendung des nominalen Nachversteuerungssatzes um die Steuerbelastung für einbehaltene Gewinne gemindert werden.

¹⁴ Vgl. §§ 7, 8, 24 und 25 KStG sowie §§ 2 und 5 GewStG.

¹⁵ Vgl. §§ 17, 20 und 32d EStG.

¹⁶ Vgl. §§ 7, 8, 24 und 25 KStG, §§ 2 und 5 GewStG sowie §§ 17, 20 und 32d EStG.

¹⁷ Vgl. §§ 20 und 32d EStG.

die um die GewSt-Anrechnung reduzierte ESt fällig waren. Nach der Unternehmensteuerreform ist dies nicht mehr der Fall: bei sofortiger Entnahme des Primärgewinns und Wiederanlage im PV ist dieser mit GewSt und ESt zu versteuern, wobei die GewSt (ggf. teilweise) auf die ESt anrechenbar ist, während für die in der Folge im PV erwirtschafteten liquiden Mittel die AbgSt fällig wird.¹⁸ Bei Thesaurierung des Primärgewinns im BV ist aufgrund der Einführung von § 34a EStG zwischen der regelbesteuerten und einer begünstigt besteuerten Thesaurierung zu unterscheiden. Im Falle der Regelbesteuerung sind sowohl für den Primärgewinn als auch für die daraus resultierenden liquiden Mittel GewSt und ESt zu entrichten, während bei begünstigter Besteuerung die Erträge zunächst mit dem begünstigten Steuersatz s_B belegt und bei Entnahme ins PV in $t=T$ mit s_{NV} nachversteuert werden.¹⁹ Die GewSt ist wiederum (ggf. teilweise) auf die weitere Steuerschuld anrechenbar.²⁰

Damit ergibt sich bei einer *regelbesteuerten Thesaurierung im PersU* unter Berücksichtigung der GewSt-Anrechnung folgendes EV:

$$(3) EV(PersU_regel) = \underbrace{(1 - s_G - s_E^G)}_{\text{Primärgewinn n.St.}} \cdot \left[1 + \underbrace{r \cdot (1 - s_G - s_E^G)}_{\text{Nettorendite BV(PersG_regel)}} \right]^T.$$

Bei *Thesaurierung mit Antrag auf Begünstigung gem. § 34a EStG*²¹ wird der Primärgewinn vor Steuern in $t=0$ begünstigt besteuert. Da nur für den im Unternehmen verbleibenden Gewinn Antrag auf begünstigte Besteuerung gestellt werden kann, die GewSt und die ESt auf den begünstigt besteuerten Anteil des Primärgewinns sowie die ESt auf den regelbesteuerten Anteil des Primärgewinns aber sofort entnommen werden, resultiert bei Antrag auf Thesaurierungsbegünstigung gem. § 34a EStG ein effektiver, variabler Steuersatz $s_{\tilde{B}}$ inklusive Solidaritätszuschlag i.H.v.

$$(4) s_{\tilde{B}} = \frac{s_B + s_G - \min(3,8;h) \cdot m \cdot (1 + soli)}{1 + s_B - s_E}$$

Für die durch die Anlage des Primärgewinns erwirtschafteten liquiden Mittel kann in jeder Periode neu entschieden werden, ob der Antrag auf begünstigte Thesaurierung gestellt wird oder nicht, weshalb bei Thesaurierung im BV entweder die konstante, risikolose Nettorendite $r \cdot (1 - s_{\tilde{B}})$ oder die konstante, risikolose Nettorendite $r \cdot (1 - s_G - s_E^G)$ erwirtschaftet wird. Bei Entnahme der Erträge ins PV in $t=T$ erfolgt, soweit erforderlich, die Nachversteuerung. Damit ergibt sich folgendes EV für ein begünstigt besteuertes, thesaurierendes PersU:

$$(5) EV(PersU_beg) = \underbrace{(1 - s_{\tilde{B}})}_{\text{Primärgewinn n.St.}} \cdot \left[1 + \underbrace{r \cdot (1 - s_{\tilde{B}})}_{\text{Nettorendite BV(PersG_beg)}} \right]^k \cdot \left[1 + \underbrace{r \cdot (1 - s_G - s_E^G)}_{\text{Nettorendite BV(PersG_regel)}} \right]^{T-k} - \underbrace{(1 - s_{\tilde{B}}) \cdot [1 + r \cdot (1 - s_{\tilde{B}})]^k \cdot s_{NV}}_{\text{Nachversteuerung bei Ausschüttung}}, \text{ mit } k \in \{0,1,\dots,T\}$$

Dabei bezeichnet k die Anzahl der Perioden, in denen die aus dem Primärgewinn erwirtschafteten liquiden Mittel begünstigt besteuert werden und $T-k$ folglich die Anzahl der Perioden, in denen diese regulär besteuert werden.

¹⁸ Vgl. §§ 20, 32d und 35 EStG.

¹⁹ Vgl. §§ 20, 32d, 34a und 35 EStG.

²⁰ Vgl. § 35 EStG.

²¹ Die folgenden Rechnungen stützen sich auf die Beiträge von Homburg (2007), Rumpf et al. (2007), Knirsch/Schanz (2008) sowie Homburg et al. (2008) und Houben/Maiterth (2008).

Bei sofortiger *Entnahme des Primärgewinns* eines *PersU* fällt analog zur Thesaurierung mit Regelbesteuerung GewSt und ESt an, wobei wiederum die GewSt (ggf. teilweise) auf die ESt anrechenbar ist. Die in der Folge im PV erwirtschafteten liquiden Mittel unterliegen der AbgSt.²² Damit ergibt sich folgendes EV:

$$(6) \text{EV}(\text{PersU} \text{ - Aus}) = \underbrace{(1 - s_G - s_E^G)}_{\text{Primärgewinn n.St.}} \cdot \left[1 + \underbrace{r \cdot (1 - s_A)}_{\text{Nettorendite PV}} \right]^T.$$

Auf Basis dieser Vorüberlegungen wird im folgenden Abschnitt durch Vergleich der ermittelten EV-Formeln analysiert, welche Rechtsform/Gewinnverwendungskombination bei gegebenen Rahmenbedingungen aus steuerlicher Sicht optimal ist.

3.3. Vorteilhaftigkeitsanalyse

Da es sich beim betrachteten Entscheider um einen Unternehmer handelt, wird im Folgenden stets unterstellt, dass der ESt-Satz des Entscheiders größer oder gleich 26,375% ist und damit für die Abgeltungsteuer stets der gesetzlich festgelegte Tarif von $s_A = 26,375\%$ fällig wird. Da gemäß (A3) bereits ein Unternehmen existiert, wird im ersten Schritt zunächst die optimale Gewinnverwendungsstrategie bei gegebener Rechtsform diskutiert und im zweiten Schritt darauf aufbauend die optimale Rechtsform/Gewinnverwendungskombination ermittelt.

3.3.1 Optimale Gewinnverwendungsstrategie bei festgelegter Rechtsform

Bei einer *KapG* unterscheiden sich die EV bei *Thesaurierung* und *Ausschüttung* lediglich durch die laufende Steuerbelastung der liquiden Mittel, die entweder mit GewSt und KSt oder mit AbgSt belegt werden (vgl. Gleichungen (1) und (2)). Daher ist die Ausschüttung des Primärgewinns gegenüber einer Thesaurierung steuerlich genau dann vorteilhaft, wenn gilt:

$$(7) s_A < s_G + s_K = m \cdot h + s_K.$$

Durch Umformung folgt daraus, dass bei einer *KapG* unabhängig vom Anlagehorizont T und der Bruttorendite r für einen GewSt-Hebesatz h bis einschließlich 301% die Thesaurierung des Primärgewinns und ab einem GewSt-Hebesatz h von 302% die Ausschüttung steuerlich vorteilhaft ist, da dann die Verzinsung nach Steuern auf privater Ebene höher ist als auf Unternehmensebene.

Auch im Falle eines *regelbesteuerten PersU* unterscheiden sich die EV bei *Thesaurierung* und *sofortiger Entnahme* nur durch die laufende Steuerbelastung der liquiden Mittel, die entweder mit GewSt und ESt oder mit AbgSt belegt werden (vgl. Gleichungen (3) und (6)). Daher ist die sofortige Entnahme aus einem *PersU* im Vergleich zu einer regelbesteuerten Thesaurierung steuerlich genau dann vorteilhaft, wenn gilt:

$$(8) s_A < s_G + s_E^G = m \cdot h + s_E - \min(3,8; h) \cdot m \cdot (1 + \text{solli}).$$

Daraus folgt für einen GewSt-Hebesatz $h \leq 380\%$ die Bedingung:

$$(9) s_E > s_A + \text{solli} \cdot m \cdot h \text{ bzw. } h < \frac{s_E - s_A}{\text{solli} \cdot m}.$$

Gilt hingegen $h > 380\%$, so folgt die Bedingung

$$(10) s_E > s_A + 3,8 \cdot m \cdot (1 + \text{solli}) - m \cdot h \text{ bzw. } h > \frac{s_A + 3,8 \cdot m \cdot (1 + \text{solli}) - s_E}{m}.$$

²² Vgl. §§ 20, 32d und 35 EStG.

Eine Analyse dieser Gleichungen ergibt, dass diese höchstens für einen niedrigen ESt-Satz verletzt werden. Dabei sind abhängig vom GewSt-Hebesatz die in Tabelle 1 dargestellten Obergrenzen für den ESt-Satz maßgeblich. Der Verlauf dieser Obergrenzen lässt sich damit begründen, dass bis zu einem Hebesatz von 380% für das Unternehmen aus der GewSt-Anrechnung eine Entlastung im Vergleich zur Wiederanlage im PV resultiert (vgl. Ortman-Babel/Zipfel 2007b), weshalb die regelbesteuert Thesaurierung auch bei ESt-Sätzen, die etwas über dem AbgSt-Satz von 26,375% liegen, vorteilhaft gegenüber der sofortigen Entnahme aus dem PersU ist, während bei einem Hebesatz über 380% der ESt-Satz des Entscheiders zunehmend unter dem AbgSt-Satz von 26,375% liegen muss, um den Nachteil aus der Unterkompensation der GewSt im Rahmen ihrer Anrechnung auf die ESt auszugleichen. Aufgrund dieser niedrigen Obergrenzen für den ESt-Satz kann i.d.R. bei PersU von einer Vorteilhaftigkeit der sofortigen Entnahme des Primärgewinns im Vergleich zu einer regelbesteuerten Thesaurierung ausgegangen werden.

<i>h</i>	200%	220%	240%	260%	280%	300%	320%	340%
$s_E <$	26,76%	26,80%	26,84%	26,88%	26,91%	26,95%	26,99%	27,03%
<i>h</i>	360%	380%	400%	420%	440%	460%	480%	500%
$s_E <$	27,07%	27,11%	26,41%	25,71%	25,01%	24,31%	23,61%	22,91%

Tab. 1: Höchst-ESt-Satz für die Vorteilhaftigkeit eines regelbesteuerten PersU in Abhängigkeit von *h*

Die Integration der neu geschaffenen Thesaurierungsbegünstigung in diesen Vergleich gestaltet sich schwierig, da sich Gleichung (5) für das EV eines begünstigt besteuerten, thesaurierenden PersU strukturell deutlich von den anderen EV-Formeln unterscheidet.²³ Homburg et al. (2008) haben für ein thesaurierendes PersU die optimale Antragspolitik für die begünstigt besteuerte Thesaurierung bei PersU analysiert und das folgende Ergebnis gezeigt (vgl. auch Houben/ Maiterth (2008), S.12):

Ist im Falle $s_E > s_B$ ²⁴ der Anlagehorizont T größer oder gleich *l* mit

$$(11) \quad l = \left\lceil \frac{\ln\left(\frac{1-s_G-s_E^G}{1+s_B-s_E} \cdot s_{NV}\right) - \ln\left(\frac{1-s_G-s_E^G}{1+s_B-s_E} - 1 + s_G + s_E^G\right)}{\ln(1+r \cdot (1-s_G-s_E^G))} \right\rceil,$$

so maximiert ein thesaurierendes PersU sein EV dann, wenn es in den Perioden 0, ..., T-*l* den Antrag auf Thesaurierungsbegünstigung in vollem Umfang stellt und für die Perioden T-*l*+1, ..., T regelbesteuert thesauriert. Dabei gibt der Operator $\lceil \cdot \rceil$ die nächste ganze Zahl an, die größer ist als der innenstehende Term. Die Gleichung (11) ergibt sich durch Gleichsetzung der Gleichungen (3) und (5) und Auflösung nach T. Daraus folgt unmittelbar: ist der Anlagehorizont T des PersU kleiner oder gleich *l*, so ist für eine Thesaurierung im PersU die Regelbesteuerung stets vorteilhaft gegenüber einer begünstigten Besteuerung, weshalb die Integration des begünstigt besteuerten, thesaurierenden PersU in den obigen Vergleich der Gewinnverwendungsstrategien für PersU nicht notwendig ist. Lediglich falls T größer ist als

²³ Die folgenden Ausführungen stellen eine Zusammenfassung der Ergebnisse von Homburg (2007), Rumpf et al. (2007), Knirsch/Schanz (2008) sowie Homburg et al. (2008) und Houben/ Maiterth (2008) dar.

²⁴ Im Falle $s_E \leq s_B$ ist die regelbesteuerte Thesaurierung stets günstiger als die begünstigte, da hierbei die laufende Steuerlast geringer ist als im Begünstigungsfall und keine Nachversteuerungspflicht besteht.

l , ist eine weitere Analyse notwendig. In diesem Falle kann man sich gemäß dem Ergebnis von Homburg et al. (2008) auf einen Vergleich der sofortigen Entnahme aus einem PersU mit einer begünstigt besteuerten Thesaurierung, die der optimalen Antragspolitik folgt, beschränken. Laut Gleichung (11) hängt l vom individuellen ESt-Satz des Entscheiders und der erzielbaren Bruttorendite r ab. Beispielrechnungen verdeutlichen, dass ein realistischer Wert für l nur bei hohen ESt-Sätzen in Kombination mit gleichzeitig hohen Bruttorenditen erzielt wird: Während bei einem ESt-Satz von 30% und einer Bruttorendite von 10% mehr als 67 Jahre thesauriert werden müsste, damit das begünstigt besteuerte thesaurierende PersU gegenüber einem regelbesteuerten thesaurierenden PersU vorteilhaft ist, sind für einen ESt-Satz von 44,31% fünf Jahre ausreichend. Da für ESt-Sätze kleiner als 40% somit ein begünstigt besteuertes, thesaurierendes PersU bei marktüblichen Bruttorenditen und Anlagehorizonten einem regelbesteuerten, thesaurierenden PersU unterlegen ist und letzteres gemäß den vorherigen Ausführungen i.d.R. von der Option der sofortigen Entnahme des Primärgewinns dominiert wird, ist lediglich für einen ESt-Satz größer oder gleich 40% ein Vergleich des EVs bei begünstigt besteuertem Thesaurierung im PersU mit dem EV bei sofortiger Entnahme notwendig. Dieser Vergleich ist rein analytisch nicht mehr sinnvoll durchführbar, weshalb im Folgenden auf Beispielrechnungen ausgewichen wird. Abbildung 1 verdeutlicht den Einfluss des ESt-Satzes auf das EV bei der Basiseinstellung $h=391\%$ ²⁵, $T=20$ und $r=7\%$. Zwar erreicht ein begünstigt besteuertes, thesaurierendes PersU für einen ESt-Satz über 40% ein höheres EV als ein regelbesteuertes, thesaurierendes PersU, aber bei beiden Thesaurierungsalternativen ist das EV stets geringer als im Falle der sofortigen Entnahme des Primärgewinns.

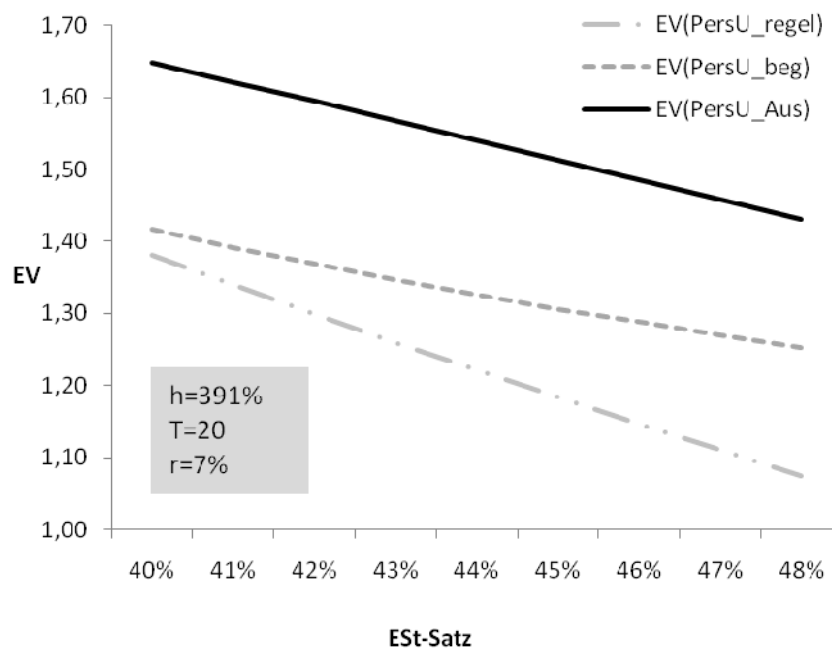


Abb. 1: EV der verschiedenen Gewinnverwendungsstrategien eines PersU in Abhängigkeit des ESt-Satzes

Abbildung 2 verdeutlicht den Einfluss der Bruttorendite auf das EV bei der Basiseinstellung $h=391\%$, $T=20$ und $s_E=42\%$. Es zeigt sich, dass ein begünstigt besteuertes, thesaurierendes PersU bei kleinen Bruttorenditen bis ca. 4% ein geringeres EV erwirtschaftet als ein regelbesteuertes, thesaurierendes PersU, während sich die Rangfolge der Alternativen bei höheren Bruttorenditen umkehrt. Wiederum aber dominiert die sofortige Entnahme aus dem PersU beide Thesaurierungsalternativen.

²⁵ Dabei handelt es sich um den durchschnittlichen GewSt-Hebesatz im Jahr 2008 über alle Gemeinden in Deutschland hinweg (Statistisches Bundesamt (2008), S. 43).

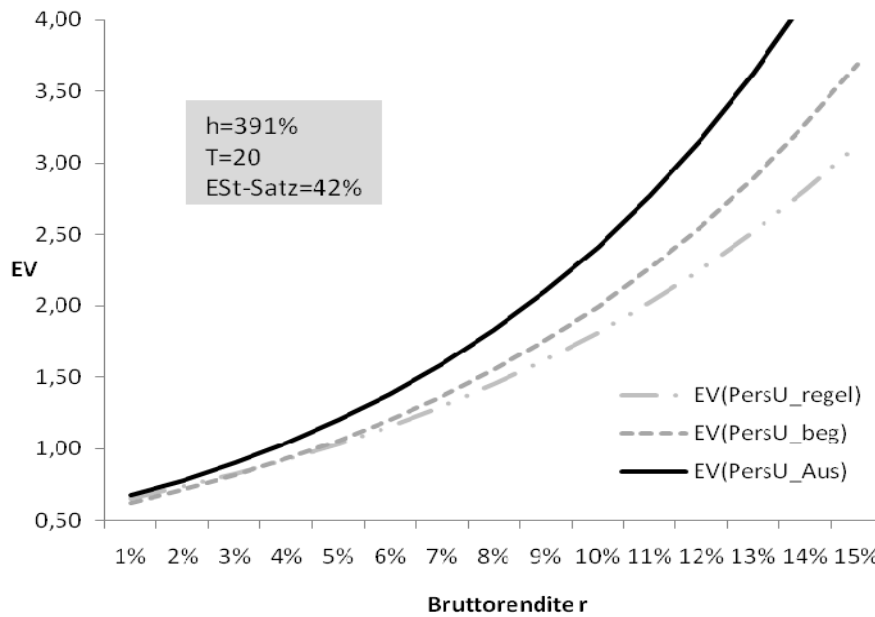


Abb. 2: EV der verschiedenen Gewinnverwendungsstrategien eines PersU in Abhängigkeit der Bruttorendite

Abbildung 3 stellt den Einfluss des Anlagehorizonts auf das EV bei der Basiseinstellung $h=391\%$, $r=7\%$ und $s_E=42\%$ dar. Es zeigt sich, dass ein begünstigt besteuertes, thesaurierendes PersU bei kürzerem Anlagehorizont bis ca. neun Perioden ein geringeres EV erwirtschaftet als ein regelbesteuertes, thesaurierendes PersU, während sich die Rangfolge der Alternativen bei höherem Anlagehorizont umkehrt. Wiederum aber dominiert die sofortige Entnahme aus einem PersU beide Thesaurierungsalternativen.

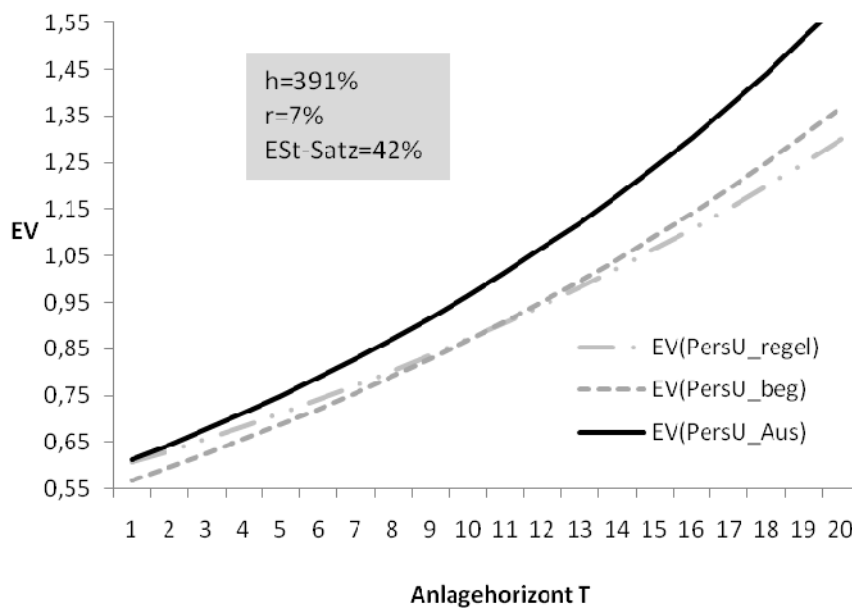


Abb. 3: EV der verschiedenen Gewinnverwendungsstrategien eines PersU in Abhängigkeit des Anlagehorizonts

Eine Änderung des GewSt-Satzes hat keinen grundlegenden Einfluss auf die Reihenfolge der Alternativen im Hinblick auf ihre steuerliche Vorteilhaftigkeit und wird daher nicht weiter untersucht. Zusammenfassend lässt sich damit für einen beliebigen individuellen ESt-Satz $s_E \geq 26,375\%$ festhalten, dass bei einem PersU unabhängig vom Anlagehorizont T, der Bruttorendite r und dem GewSt-Hebesatz h i.d.R. die sofortige Entnahme des Primärgewinns aus steuerlicher Sicht optimal ist.

3.3.2 Optimale Kombination aus Gewinnverwendungsstrategie und Rechtsform

Im Folgenden wird unterstellt, dass der Entscheider grundsätzlich auch einen Wechsel der Rechtsform für sein Unternehmen in Betracht zieht. Daher erfolgt ein integrierter Vergleich von Gewinnverwendungsstrategie und Rechtsform. Da die Analyse der einzelnen Rechtsformen zu dem Ergebnis führt, dass bei einer KapG in Abhängigkeit des GewSt-Hebesatzes stets eindeutig eine der beiden Gewinnverwendungsstrategien vorteilhaft ist, und dass bei einem PersU die sofortige Entnahme die thesaurierenden Varianten i.d.R. dominiert, kann die weitere Untersuchung auf die folgenden beiden Fälle beschränkt werden:

1. bei einem GewSt-Hebesatz kleiner oder gleich 301%: Vergleich der Thesaurierung in einer KapG mit der sofortigen Entnahme aus einem PersU
2. bei einem GewSt-Hebesatz größer als 301%: Vergleich der sofortigen Ausschüttung aus einer KapG mit der sofortigen Entnahme aus einem PersU.

Ist der *GewSt-Hebesatz kleiner oder gleich 301%*, so ist bei einem individuellen ESt-Satz $s_E \geq 26,375$ die Steuerbelastung auf die laufend erwirtschafteten, liquiden Mittel bei Thesaurierung in einer KapG geringer als bei der sofortigen Entnahme aus einem PersU. Zudem ist die einmalige Steuerbelastung bei Thesaurierung in einer KapG genau dann geringer als bei sofortiger Entnahme aus einem PersU, wenn folgende Bedingung erfüllt ist:

$$(12) \quad (1 - s_G - s_K) \cdot (1 - s_A^{BV}) > (1 - s_G - s_E^G).$$

Im Folgenden ist nun zu unterscheiden, ob das TEV zur Anwendung kommt. Muss nämlich das *TEV angewendet* werden oder besteht ein Wahlrecht auf TEV und ist der ESt-Satz kleiner oder gleich 43,96%, so ist in Gleichung (12) der Ausdruck s_A^{BV} durch $0,6 \cdot s_E$ zu ersetzen. Für einen GewSt-Hebesatz kleiner oder gleich 301% folgt daraus die Bedingung:

$$(13) \quad s_E > \frac{s_K + (1 + soli) \cdot m \cdot h}{0,4 + 0,6 \cdot m \cdot h + 0,6 \cdot s_K} \quad \text{bzw.} \quad h < \frac{(0,4 + 0,6 \cdot s_K) \cdot s_E - s_K}{(1 + soli - 0,6 \cdot s_E) \cdot m}.$$

Eine Analyse dieser Bedingung ergibt, dass diese höchstens bei einem GewSt-Hebesatz bis 280% in Verbindung mit einem hohen ESt-Satz erfüllt sein kann. In Abhängigkeit des GewSt-Hebesatzes ist dabei der in Tabelle 2 dargestellte Mindest-ESt-Satz notwendig.

h	200%	220%	240%	260%	280%
$s_E >$	43,23%	44,25%	45,27%	46,27%	47,25%

Tab. 2: Mindest-ESt-Satz für die Vorteilhaftigkeit einer thesaurierenden KapG bei Anwendung des TEV

Hat also der Entscheider bei einem niedrigen GewSt-Hebesatz einen hohen ESt-Satz, so ist sowohl die einmalige als auch die laufende Steuerbelastung bei der Thesaurierung in einer KapG geringer als bei der sofortigen Entnahme aus einem PersU, weshalb die Thesaurierung in einer KapG der sofortigen Entnahme aus einem PersU vorzuziehen ist. I.d.R. jedoch werden die einmalige und die laufende Steuerbelastung gegenläufig zueinander wirken. Daher bleibt zu untersuchen, bei welchen Ausprägungen der Bruttorendite und des Anlagehorizonts die Thesaurierung in einer KapG trotz des Nachteils der höheren einmaligen Steuerbelastung gegenüber der sofortigen Entnahme aus einem PersU vorteilhaft ist. Aus dem Vergleich der Gleichungen (1) und (6) resultiert dabei die folgende Bedingung für den Anlagehorizont T:

$$(14) \quad T > \frac{\ln\left(\frac{1 - s_G - s_E^G}{(1 - 0,6 \cdot s_E) \cdot (1 - s_G - s_K)}\right)}{\ln\left(\frac{1 + r \cdot (1 - s_G - s_K)}{1 + r \cdot (1 - s_A)}\right)}.$$

Die weitere Analyse der Gleichung (14) ergibt, dass die Thesaurierung in einer KapG immer dann vorteilhaft ist, wenn bei einem niedrigen GewSt-Hebesatz sowohl der ESt-Satz als auch der Anlagehorizont hoch sind. Bei einem Hebesatz von 200%, bei dem für eine KapG die geringste Gesamtbelastung aus KSt und GewSt erreicht wird, muss bei einer Bruttorendite von 7% und einem ESt-Satz von 42% der Anlagehorizont mindestens fünf Perioden betragen, damit eine thesaurierende KapG steuerlich vorteilhaft ist gegenüber der Entnahme aus einem PersU. Steigt die Bruttorendite oder der ESt-Satz, so sinkt der notwendige Mindest-Anlagehorizont. Steigt hingegen der GewSt-Hebesatz, so steigt auch der notwendige Mindest-Anlagehorizont. In der Mehrzahl der praktisch relevanten Fälle jedoch ist Gleichung (14) verletzt und daher die sofortige Entnahme des Primärgewinns aus einem PersU günstiger als die Thesaurierung in einer KapG.

Ist das *TEV nicht anwendbar* oder ist bei Vorliegen eines Wahlrechts auf TEV der ESt-Satz größer als 43,96%, so ist in Gleichung (12) der Ausdruck s_A^{BV} durch s_A zu ersetzen. Für einen GewSt-Hebesatz kleiner oder gleich 301% folgt daraus die Bedingung:

$$(15) \quad s_E > (1 + soli - s_A) \cdot m \cdot h + s_K + s_A - s_A \cdot s_K \quad \text{bzw.} \quad h < \frac{s_E - s_A - s_K + s_A \cdot s_K}{(1 + soli - s_A) \cdot m}.$$

Eine Analyse dieser Bedingung ergibt wiederum, dass diese höchstens bei einem hohen ESt-Satz erfüllt sein kann. In Abhängigkeit des GewSt-Hebesatzes ist dabei der in Tabelle 3 dargestellte Mindest-ESt-Satz notwendig.

h	200%	220%	240%	260%	280%	300%
$s_E >$	43,56%	44,12%	44,67%	45,23%	45,78%	46,33%

Tab. 3: Mindest-ESt-Satz für die Vorteilhaftigkeit einer thesaurierenden KapG bei Nicht-Anwendung des TEV

Hat also der Entscheider bei einem niedrigen GewSt-Hebesatz einen hohen ESt-Satz, so ist sowohl die einmalige als auch die laufende Steuerbelastung bei Thesaurierung in einer KapG geringer als bei sofortiger Entnahme aus einem PersU und damit die Thesaurierung in einer KapG der sofortigen Entnahme aus einem PersU vorzuziehen. I.d.R. jedoch werden die einmalige und die laufende Steuerbelastung wiederum gegenläufig zueinander wirken, weshalb abermals zu untersuchen bleibt, bei welchen Ausprägungen der Bruttorendite und des Anlagehorizonts die Thesaurierung in einer KapG trotz des Nachteils der höheren einmaligen Steuerbelastung gegenüber der sofortigen Entnahme aus einem PersU vorteilhaft ist. Aus dem Vergleich der Gleichungen (1) und (6) resultiert folgende Bedingung für T:

$$(16) \quad T > \frac{\ln\left[\frac{(1 - s_G - s_E^G)}{(1 - s_G - s_K) \cdot (1 - s_A)}\right]}{\ln\left[\frac{1 + r \cdot (1 - s_G - s_K)}{1 + r \cdot (1 - s_A)}\right]}.$$

Eine Analyse von Gleichung (16) ergibt wiederum, dass eine thesaurierende KapG nur dann vorteilhaft ist, wenn bei einem niedrigen GewSt-Hebesatz sowohl der ESt-Satz hoch als auch

der Anlagehorizont lang ist. Bei einem Hebesatz von 200% muss bei einer Bruttorendite von 7% und einem ESt-Satz von 42% der Anlagehorizont mindestens zehn Perioden betragen, damit eine thesaurierende KapG steuerlich vorteilhaft ist gegenüber der Entnahme aus einem PersU, d.h. der notwendige Mindest-Anlagehorizont ist bei Nicht-Anwendung des TEV größer als bei Anwendung des TEV. Bei Variation der einzelnen Parameter gelten die gleichen Tendenzen wie im Falle der Anwendung des TEV.

Ist der *GewSt-Hebesatz größer als 301%*, muss die sofortige Ausschüttung aus einer KapG mit der sofortigen Entnahme aus einem PersU verglichen werden, um die steuerlich optimale Rechtsform/Gewinnverwendungskombination zu ermitteln. Die EV unterscheiden sich hierbei lediglich durch die einmalige Steuerbelastung (vgl. Gleichungen (2) und (6)). Daher ist die sofortige Ausschüttung aus einer KapG genau dann vorteilhaft gegenüber der sofortigen Entnahme aus einem PersU, wenn folgende Bedingung erfüllt ist:

$$(17) \quad (1 - s_G - s_K) \cdot (1 - s_A^{BV}) > (1 - s_G - s_E^G).$$

Im Folgenden ist sowohl eine Fallunterscheidung dahingehend notwendig, ob das TEV angewendet wird, als auch eine Differenzierung dahingehend, ob der GewSt-Hebesatz kleiner oder größer als 380% ist.

Muss das *TEV angewendet* werden oder besteht ein Wahlrecht auf TEV und ist der ESt-Satz kleiner oder gleich 43,96%, so ist in Gleichung (17) der Ausdruck s_A^{BV} durch $0,6 \cdot s_E$ zu ersetzen. Dann folgt für einen GewSt-Hebesatz $h \leq 380\%$ analog zu vorher die Bedingung:

$$(18) \quad s_E > \frac{s_K + (1 + soli) \cdot m \cdot h}{0,4 + 0,6 \cdot m \cdot h + 0,6 \cdot s_K} \quad \text{bzw.} \quad h < \frac{(0,4 + 0,6 \cdot s_K) \cdot s_E - s_K}{(1 + soli - 0,6 \cdot s_E) \cdot m}.$$

Gilt hingegen $h > 380\%$, so folgt

$$(19) \quad s_E > \frac{s_K + 3,8 \cdot m \cdot (1 + soli)}{0,4 + 0,6 \cdot m \cdot h + 0,6 \cdot s_K} \quad \text{bzw.} \quad h > \frac{5}{3} \cdot \left(\frac{s_K + 3,8 \cdot m \cdot (1 + soli) - (0,4 + 0,6 \cdot s_K) \cdot s_E}{s_E} \right).$$

Eine Analyse dieser Bedingungen ergibt, dass diese stets verletzt sind. Damit ist bei Anwendung des TEV die sofortige Entnahme aus einem PersU steuerlich in jedem Fall günstiger als die sofortige Ausschüttung aus einer KapG.

Ist das *TEV nicht anwendbar* oder bei Vorliegen eines Wahlrechts für das TEV der ESt-Satz größer als 43,96%, so ist in Gleichung (17) der Ausdruck s_A^{BV} durch s_A zu ersetzen. Für einen GewSt-Hebesatz $h \leq 380\%$ folgt daher analog zu vorher die Bedingung:

$$(20) \quad s_E > (1 + soli - s_A) \cdot m \cdot h + s_K + s_A - s_A \cdot s_K \quad \text{bzw.} \quad h < \frac{s_E - s_A - s_K + s_A \cdot s_K}{m \cdot (1 + soli - s_A)}.$$

Gilt hingegen $h > 380\%$, so folgt

$$(21) \quad s_E > 3,8 \cdot m \cdot (1 + soli) + s_K + (1 - s_K - m \cdot h) \cdot s_A \quad \text{bzw.} \\ h > \frac{3,8 \cdot m \cdot (1 + soli) + s_K + (1 - s_K) \cdot s_A - s_E}{m \cdot s_A}.$$

Diese Gleichungen werden lediglich für GewSt-Hebesätze zwischen 302% und 340% sowie für einen GewSt-Hebesatz von 500% in Verbindung mit einem ESt-Satz i.H.v. 47,475% (Reichensteuer) erfüllt, für kleinere ESt-Sätze sowie alle anderen GewSt-Hebesätze sind sie stets verletzt. Daher ist auch bei Nicht-Anwendung des TEV i.d.R. die sofortige Entnahme aus einem PersU der sofortigen Ausschüttung aus einer KapG vorzuziehen.

Zusammenfassend lassen sich die folgenden Ergebnisse im Hinblick auf die optimale Kombination von Rechtsform und Gewinnverwendung festhalten:

- Ist die Rechtsform einer KapG fixiert, so ist bis zu einem GewSt-Hebesatz von 301% die Thesaurierung der Primärgewinne und ab einem GewSt-Hebesatz von 302% die sofortige Ausschüttung der Primärgewinne aus steuerlicher Sicht vorteilhaft.
- Ist die Rechtsform eines PersU fixiert, so ist die sofortige Entnahme der Gewinne i.d.R. steuerlich vorteilhaft. Nur bei einem niedrigen ESt-Satz in Kombination mit einem geeigneten GewSt-Hebesatz könnte das regelbesteuerte PersU vorteilhaft sein.
- Wird ein Wechsel der Rechtsform in Betracht gezogen, so dominiert i.d.R. die sofortige Entnahme aus einem PersU alle anderen Kombinationen aus Rechtsform und Gewinnverwendung. Allerdings sind drei Ausnahmen zu beachten:
 - Bei einem niedrigen GewSt-Hebesatz (unter 302%) in Kombination mit einem hohen ESt-Satz kann die Thesaurierung in einer KapG je nach Anlagehorizont und Bruttorendite günstiger sein als die sofortige Entnahme aus einem PersU.
 - Bei einem ESt-Satz von 47,475% ist die Thesaurierung in einer KapG für einen GewSt-Hebesatz unter 280% unabhängig von der Bruttorendite und dem Anlagehorizont stets vorteilhaft.
 - Bei einem GewSt-Hebesatz zwischen 302% und 340% sowie i.H.v. 500% ist in Kombination mit einem ESt-Satz von 47,475% die sofortige Ausschüttung aus einer KapG günstiger als die sofortige Entnahme aus einem PersU.

Dabei ist zu beachten, dass die tatsächliche Vorteilhaftigkeit in Abhängigkeit von den spezifischen Parameterkonstellationen jeweils im Einzelfall überprüft werden muss.

Ein rationaler Entscheider verfolgt das Ziel der Maximierung seines Gesamt-Endvermögens. Dafür spielt neben der Gewinnverwendungsstrategie für Einkünfte aus BV auch die Zuordnung vorhandener Vermögensgegenstände eine zentrale Rolle. Daher muss sich ein Unternehmer grundsätzlich damit auseinandersetzen, ob aufgrund der spezifischen steuerlichen Regelungen für Privatpersonen und Unternehmen die temporäre Übertragung von PV in den eigenen Betrieb zu steuerlichen Vorteilen führt. Diese bislang offene Fragestellung wird im nächsten Kapitel unter Verwendung der vorhandenen Analysen zum Endvermögen im BV bei verschiedenen Rechtsform/Gewinnverwendungskombinationen sowohl für Finanzanlagen als auch für Immobilienvermögen diskutiert.

4 Zur Vorteilhaftigkeit der Übertragung von Privatvermögen in den eigenen Betrieb

4.1. Ausgangssituation

Die Übertragung von PV in einen Betrieb kann nicht nur bei einem bereits vorhandenen Betrieb steuerlich vorteilhaft sein. Die Gründung eines neuen Betriebes und die Einbringung eines vormals privaten Vermögensgegenstandes ins BV können sich immer dann lohnen, wenn die aus der unterschiedlichen steuerlichen Behandlung der Erträge ggf. resultierende Steuerersparnis die erforderlichen Gründungs- und Betriebskosten ausgleicht. So werden bspw. *Einkünfte aus Kapitalvermögen* seit dem 01.01.2009 im PV mit der AbgSt belegt, während im BV die betrieblichen Steuern zum Tragen kommen. Daraus folgt, dass für den Großteil der ESt-Sätze und für realistische Anlagehorizonte die Einbringung von Kapitalvermögen in ein Unternehmen steuerlich nachteilig ist, wie die folgenden Überlegungen illustrieren: Damit sich bei einer Finanzanlage mit einer Bruttorendite von bspw. 7% die Einbringung in ein *thesaurierendes PersU mit Regelbesteuerung* lohnt, dürfte selbst bei einem GewSt-Hebesatz von 380%, bei dem für ein regulär besteuertes, thesaurierendes PersU die geringste Gesamtsteuerbelastung erreicht wird (vgl. Ortmann-Babel/Zipfel (2007b)), der ESt-

Satz höchstens 27,11% betragen. Für abweichende Hebesätze müsste der ESt-Satz noch niedriger sein, während die Bruttorendite keinen Einfluss auf dieses Ergebnis hat. Die Einbringung in ein thesaurierendes PersU, das unter sonst gleichen Voraussetzungen die Thesaurierungsbegünstigung in Anspruch nimmt, ist nie günstiger als die Belassung des Vermögens im PV. Die Einbringung einer Finanzanlage mit einer Bruttorendite von 7% in eine KapG kann höchstens bei einem GewSt-Hebesatz kleiner oder gleich 301% aus steuerlicher Sicht vorteilhaft sein. Allerdings beträgt der notwendige Thesaurierungszeitraum für eine KapG selbst bei einem GewSt-Hebesatz von 200%, bei dem für eine KapG die geringste Gesamtsteuerbelastung aus KSt und GewSt erreicht wird, über 100 Jahre. Bei einem höheren Hebesatz steigt dieser Zeitraum weiter an, eine höhere Bruttorendite führt zur Verkürzung der notwendigen Haltedauer. Der ESt-Satz hat keinen Einfluss auf das Ergebnis.²⁶ Insgesamt besteht aus steuerlicher Sicht daher kein Anreiz für die Einbringung von Finanzanlagen in einen Betrieb, da dies i.d.R. steuerlich nachteilig ist.

Eine differenzierte Betrachtung ist hingegen bei *Einkünften aus Immobilienvermögen* notwendig, da hier zwei gegenläufige Steuereffekte wirken: Während die laufenden Mieteinkünfte im PV mit dem persönlichen ESt-Satz versteuert werden müssen, werden hierfür im BV die entsprechenden betrieblichen Steuern fällig. Dagegen bleibt der Gewinn aus einem Wertzuwachs der Immobilien bei Veräußerung im PV nach Ablauf der Spekulationsfrist von zehn Jahren steuerfrei, während er im BV stets versteuert werden muss. Ist der persönliche ESt-Satz des Entscheiders geringer als der Steuersatz auf Unternehmensebene, so wirken beide Effekte zugunsten der Immobilienzuordnung zum PV und die Einbringung der Immobilie ins BV kann als nachteilig ausgeschlossen werden. Ist jedoch der persönliche ESt-Satz des Entscheiders höher als der Steuersatz auf Unternehmensebene, so wirken beide Effekte gegenläufig zueinander. Die Übertragung der Immobilie ins BV ist folglich genau dann vorteilhaft, wenn die Steuerersparnis aus der Versteuerung der Mieteinnahmen im BV die dort erforderliche zusätzliche Veräußerungsgewinnbesteuerung überkompensiert. Nach Festlegung der Modellannahmen in Abschnitt 4.2 werden daher in den Abschnitten 4.3 und 4.4 die verschiedenen Möglichkeiten der Immobilienzuordnung mit ihren steuerrechtlichen Konsequenzen differenziert analysiert.

4.2. Modellannahmen

Für die Frage nach der steuerlich optimalen Immobilienzuordnung müssen die Annahmen aus Abschnitt 3.1 teilweise modifiziert und neue Annahmen hinzugefügt werden. Die Modifikation einer Annahme ist durch das Zeichen ‘ hinter der Nummer gekennzeichnet. Werden Annahmen hier nicht erneut aufgeführt, so bleiben sie unverändert gültig.

(A3)‘ Ausgangspunkt der Überlegungen ist eine zu Beginn der Periode $t=0$ bereits vorhandene, fremdgenutzte Immobilie mit einem Immobilienbuchwert i.H.v. 1. Diese erwirtschaftet über den Planungshorizont hinweg in jeder Periode durchschnittliche, konstante, zahlungsgleiche Mieteinnahmen u nach Kosten und vor Steuern, welche unter Berücksichtigung der laufenden, abzugsfähigen und tatsächlich entstandenen Werbungskosten ermittelt werden.²⁷ Aufgrund der Normierung des Immobilienbuchwerts kann u als prozentualer Anteil am Immobilienbuchwert interpretiert werden. Für

²⁶ Für die hier vorgestellten Berechnungen wurde analog zu Abschnitt 3.2 die Gleichung für das EV im PV allgemein ermittelt und jeweils nach dem erforderlichen Parameter aufgelöst. Soweit erforderlich liegen die Annahmen aus Abschnitt 3.1 zugrunde.

²⁷ In der Praxis ist sicherlich nicht von konstanten Mietzahlungen auszugehen. Vielmehr werden diese i.d.R. in periodischen Abständen oder anlassgetrieben, z.B. nach einer Sanierung der Immobilie, angehoben. Da eine allgemeine Abbildung dieser Dynamik zu einer u.U. in jeder Periode variierenden Steigerung der Mietzahlungen und damit einer nicht mehr analytisch auflösbaren Formel für das Endvermögen führt, gehen die Autoren im folgenden vereinfachend davon aus, dass es sich beim Parameter u bereits um die über den gesamten Planungshorizont durchschnittlich anfallenden Mietzahlungen handelt.

diese Immobilie bestehen in $t=0$ die Alternativen Zuordnung zum PV oder Zuordnung zum BV. Eine Immobilienzuordnung zum PV impliziert die Wiederanlage der Nettomieten im PV. Bei einer Immobilienzuordnung zum BV muss sich der Entscheider zwischen der Thesaurierung der Nettomieten im BV und ihrer Ausschüttung/Entnahme ins und Wiederanlage im PV entscheiden.

- (A4)⁶ Die Nettomieten werden sowohl im BV als auch im PV zur konstanten risikolosen Bruttorendite r am Kapitalmarkt reinvestiert.
- (A5)⁶ Die durch die Anlage der Nettomieten erwirtschafteten liquiden Mittel werden, je nachdem, wo die Nettomieten thesauriert werden, entweder im BV oder im PV thesauriert, wobei im Falle der Thesaurierung im BV in der letzten Periode die Ausschüttung/Entnahme ins PV erfolgt.
- (A8) Die Absetzung für Abnutzung (AfA) beträgt jährlich 2% bzw. bei betrieblicher Nutzung durch Fremde 3% des Buchwertes bei Einlage und ist voll abzugsfähig.²⁸
- (A9) Die Immobilie wird am Ende des Anlagehorizonts T zum Verkehrswert veräußert, welcher nach den Richtlinien der Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken (Immobilienwertermittlungsverordnung – ImmoWertV) bestimmt wird. Ausgehend von diesem Verkehrswert wird mittels geometrischer Umrechnung eine konstante, durchschnittliche, periodische Wertveränderung v ermittelt, um dem Umstand Rechnung zu tragen, dass die Wertveränderung einer Immobilie i.d.R. nicht schlagartig sondern sukzessive von Statten geht. Im Falle eines Verkehrswerts unter dem initialen Buchwert von 1 wird von einem möglichen Verlustausgleich Gebrauch gemacht.
- (A10) Bei der Zuordnung der Immobilie zum PV wird die 3-Objekt-Grenze nicht überschritten, so dass Mieteneinkünfte und Veräußerungsgewinne Einkünfte aus privater Vermögensverwaltung darstellen.²⁹

Die Möglichkeit einer Immobilienveräußerung und der Wiederanlage des Ertrags am Kapitalmarkt als zusätzliche Alternative wird im Folgenden nicht in Betracht gezogen, d.h. es wird davon ausgegangen, dass der Entscheider bis zu einer Veräußerung in $t=T$ in jedem Fall Eigentümer der Immobilie bleiben möchte. Im folgenden Abschnitt wird für alle möglichen Kombinationen aus Immobilienzuordnung und Mieteinnahmen-Anlagestrategien das aus den periodischen Nettomieten erwirtschaftete EV nach Steuern in $t=T$ bestimmt.

4.3. Steuerwirkung der Immobilienzuordnung und Mieteinnahmen-Anlagestrategien

Das EV aus Immobilienbesitz am Ende des Anlagehorizonts T setzt sich zusammen aus (1) den wiederangelegten periodischen Nettomieten und AfA-Gutschriften und (2) dem Erlös aus der Veräußerung der Immobilie in $t=T$ nach Abzug der eventuell fälligen Steuerschuld. Im Folgenden werden diese Komponenten sowohl für eine Immobilienzuordnung zum PV als auch zum BV detailliert erläutert. Dabei wird im Falle der Immobilienzuordnung zum BV auf die Gleichungen aus Kapitel 3 zurückgegriffen.

Bei *Immobilienzuordnung zum PV* unterliegen die periodischen Bruttomieten der ESt während die durch die Wiederanlage der Nettomieten erwirtschafteten liquiden Mittel mit AbgSt belegt werden.³⁰ Ein Veräußerungserlös unterliegt bei einem Anlagehorizont von

²⁸ Vgl. §§ 7 Abs. 4 und 23 Abs. 3 EStG.

²⁹ Vgl. BFH 18.5.1999 – I R 118/97, BFH 10.12.2001 – GrS 1/98 oder BFH 15.3.2000 – X R 130/97.

³⁰ Vgl. §§ 20, 32a und 32d EStG.

weniger als zehn Jahren der ESt während er bei einem längeren Anlagehorizont steuerfrei vereinnahmt werden kann.³¹ Daraus resultiert folgendes EV im PV:

Für $T \leq 10$:

$$(22) \quad EV(PV) = \left[u \cdot (1 - s_E) + AfA \cdot s_E \right] \cdot \frac{\left[1 + r \cdot (1 - s_A) \right]^T - 1}{r \cdot (1 - s_A)} + (1 + v)^T \cdot (1 - s_E) + (1 - AfA \cdot T) \cdot s_E.$$

Für $T > 10$:

$$(23) \quad EV(PV) = \left[u \cdot (1 - s_E) + AfA \cdot s_E \right] \cdot \frac{\left[1 + r \cdot (1 - s_A) \right]^T - 1}{r \cdot (1 - s_A)} + (1 + v)^T.$$

Im Falle der *Immobilienzuordnung zu einer KapG* ist zu unterscheiden, ob die Nettomieten im BV oder im PV thesauriert werden. Bei *Thesaurierung der Nettomieten im BV* unterliegen sowohl die Nettomieten und die daraus erwirtschafteten liquiden Mittel als auch der Veräußerungserlös auf Gesellschaftsebene zunächst der KSt und GewSt. Bei Ausschüttung der Erträge und des Veräußerungserlöses ins PV in $t=T$ werden diese zudem mit AbgSt bzw. mit dem Steuersatz im Rahmen des TEV belegt.³² Daher resultiert folgendes EV:

$$(24) \quad EV(KapG_{-th}) = \left[u \cdot (1 - s_G - s_K) + AfA \cdot (s_G + s_K) \right] \cdot \frac{\left[1 + r \cdot (1 - s_G - s_K) \right]^T - 1}{r \cdot (1 - s_G - s_K)} \cdot (1 - s_A^{BV}) \\ + \left[(1 + v)^T \cdot (1 - s_G - s_K) + (1 - AfA \cdot T) \cdot (s_G + s_K) \right] \cdot (1 - s_A^{BV})$$

wobei $s_A^{BV} \in \{s_A, s_T\}$ entweder den AbgSt-Satz s_A oder den im Rahmen des TEV gültigen Steuersatz s_T bezeichnet.

Bei sofortiger *Ausschüttung der Nettomieten ins PV* unterliegen die Nettomieten sowie der Veräußerungserlös in $t=T$ auf Gesellschaftsebene der KSt und GewSt sowie auf Gesellschafterebene entweder der AbgSt oder dem Steuersatz im Rahmen des TEV. Die laufend erwirtschafteten liquiden Mittel im PV werden mit AbgSt besteuert.³³ Damit bestimmt sich das EV formal zu:

$$(25) \quad EV(KapG_{-Aus}) = \left[u \cdot (1 - s_G - s_K) + AfA \cdot (s_G + s_K) \right] \cdot (1 - s_A^{BV}) \cdot \frac{\left[1 + r \cdot (1 - s_A) \right]^T - 1}{r \cdot (1 - s_A)} \\ + \left[(1 + v)^T \cdot (1 - s_G - s_K) + (1 - AfA \cdot T) \cdot (s_G + s_K) \right] \cdot (1 - s_A^{BV})$$

Insgesamt unterscheiden sich daher bei einer KapG das EV bei Thesaurierung bzw. Ausschüttung der Nettomieten lediglich durch die Steuerbelastung aus der durch die Wiederanlage der Nettomieten laufend erwirtschafteten liquiden Mittel. Falls die Belastung aus KSt und GewSt der AbgSt-Belastung entspricht, führen somit beide Alternativen zu einem identischen EV.

Im Falle der *Immobilienzuordnung zu einem PersU* hängt die Steuerbelastung für die aus der Wiederanlage der Nettomieten resultierenden liquiden Mittel von der Behandlung der Nettomieten (regelbesteuerte Thesaurierung vs. begünstigt besteuerte Thesaurierung vs. Ausschüttung) ab, während ein Veräußerungserlös unabhängig von der Verwendung der Netto-

³¹ Vgl. § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG.

³² Vgl. §§ 7, 8, 24 und 25 KStG, §§ 2 und 5 GewStG sowie §§ 17, 20 und 32d EStG und Gleichung (1).

³³ Vgl. §§ 7, 8, 24 und 25 KStG, §§ 2 und 5 GewStG sowie §§ 17, 20 und 32d EStG und Gleichung (2).

mieten stets identisch versteuert werden muss. Daher folgt aufgrund der Ergebnisse bezüglich der Frage nach der optimalen Gewinnverwendung bei PersU (vgl. Abschnitt 3.3), dass die begünstigt besteuerte Thesaurierung der Nettomieten im BV in jedem Fall ein geringeres EV liefert als entweder die regelbesteuerte Thesaurierung oder die sofortige Entnahme. Somit kann auf eine Untersuchung dieses Falls verzichtet werden.

Bei *regelbesteuerter Thesaurierung der Nettomieten im BV* unterliegen sowohl die Nettomieten und die daraus erwirtschafteten liquiden Mittel als auch der Veräußerungserlös in $t=T$ im BV der GewSt und der ESt, wobei die GewSt (ggf. teilweise) auf die ESt anrechenbar ist.³⁴ Bei Entnahme ins PV fallen keine weiteren Steuern an. Daher resultiert folgendes EV:

$$(26) \quad EV(\text{PersU}_{\text{-regel}}) = \left[u \cdot (1 - s_G - s_E^G) + AfA \cdot (s_G + s_E^G) \right] \cdot \frac{\left[1 + r \cdot (1 - s_G - s_E^G) \right]^T - 1}{r \cdot (1 - s_G - s_E^G)} + (1 + v)^T \cdot (1 - s_G - s_E^G) + (1 - AfA \cdot T) \cdot (s_G + s_E^G)$$

Bei sofortiger *Entnahme der Nettomieten ins PV* werden die Nettomieten sowie der Veräußerungserlös in $t=T$ im BV mit GewSt und ESt belegt, wobei wiederum die GewSt (ggf. teilweise) auf die ESt anrechenbar ist. Die im PV erwirtschafteten liquiden Mittel unterliegen der AbgSt.³⁵ Somit bestimmt sich das EV formal zu:

$$(27) \quad EV(\text{PersU}_{\text{-Aus}}) = \left[u \cdot (1 - s_G - s_E^G) + AfA \cdot (s_G + s_E^G) \right] \cdot \frac{\left[1 + r \cdot (1 - s_A) \right]^T - 1}{r \cdot (1 - s_A)} + (1 + v)^T \cdot (1 - s_G - s_E^G) + (1 - AfA \cdot T) \cdot (s_G + s_E^G)$$

In Analogie zu Abschnitt 3.3 wird im folgenden Abschnitt das EV der verschiedenen Alternativen bei Modifizierung der einzelnen Einflussparameter verglichen.

4.4. Vorteilhaftigkeitsanalyse

Im Vergleich zu Erlösen aus Kapitalvermögen wird das EV bei Immobilien zusätzlich durch die Höhe der erzielbaren Bruttomieten und den Erlös aus der Veräußerung der Immobilie am Ende des Planungshorizonts beeinflusst. Daher müssen in der folgenden Analyse zusätzlich zum ESt-Satz, zum GewSt-Hebesatz, zur Bruttorendite und zum Anlagehorizont auch diese Parameter berücksichtigt werden. Für die erzielbare Bruttomiete wird als Basiseinstellung der gewichtete Durchschnitt verschiedener deutscher Städte im Jahr 2007 mit $u=7\%$ gewählt (vgl. Immobilien Zeitung (2007)) und für die anderen Parameter wie bisher $s_E=42\%$, $h=391\%$, $r=7\%$ und $T=20$. Es wird angenommen, dass ein Wahlrecht auf die Anwendung des TEV besteht, d.h. dass der Entscheider einen wesentlichen Teil des Unternehmens besitzt.

Abbildung 4 illustriert unter Zugrundelegung der Basiseinstellung für die restlichen Parameter die Entwicklung des EV der verschiedenen Vermögenszuordnungs/Gewinnverwendungsalternativen bei variierender positiver Wertentwicklung (=Veräußerungsgewinn), während Abbildung 5 diese bei variierender negativer Wertentwicklung (=Veräußerungsverlust) darstellt. Zunächst ist festzustellen, dass die Vorteilhaftigkeit der Einbringung einer Immobilie ins BV stark vom Vorzeichen des Wertzuwachses abhängt. Ist der Wertzuwachs positiv, neutral oder leicht negativ, so ist unter den gewählten Parametern die Einbringung einer Immobilie ins BV stets nachteilig, da das EV bei Verwaltung der Immobilie im PV höher ist als bei allen anderen Varianten. Dies ist darauf zurückzuführen, dass im PV die laufend erwirtschafteten Erträge mit der „günstigen“ AbgSt belegt und der Veräußerungserlös bei einem Anlage-

³⁴ Vgl. §§ 20, 32d und 35 EStG sowie Gleichung (3).

³⁵ Vgl. §§ 20, 32d und 35 EStG sowie Gleichung (6).

horizont von 20 Perioden steuerfrei vereinnahmt werden kann, während im BV sowohl die laufend erwirtschafteten Erträge als auch der Veräußerungserlös den betrieblichen Steuern unterliegen.

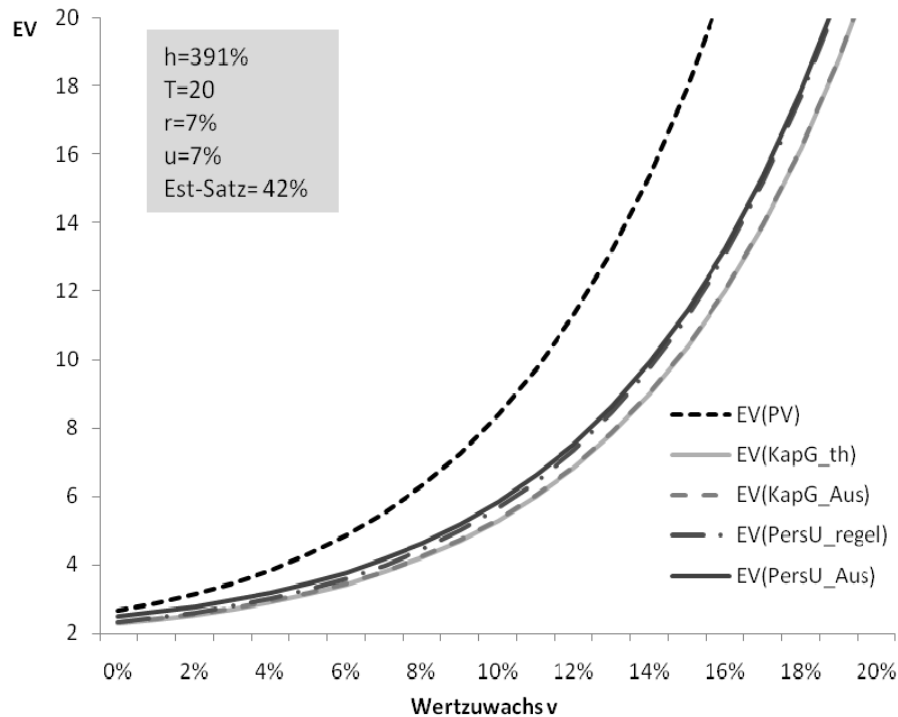


Abb. 4: EV bei unterschiedlicher Immobilienzuordnung in Abhängigkeit von der Wertentwicklung der Immobilie (Veräußerungsgewinn)

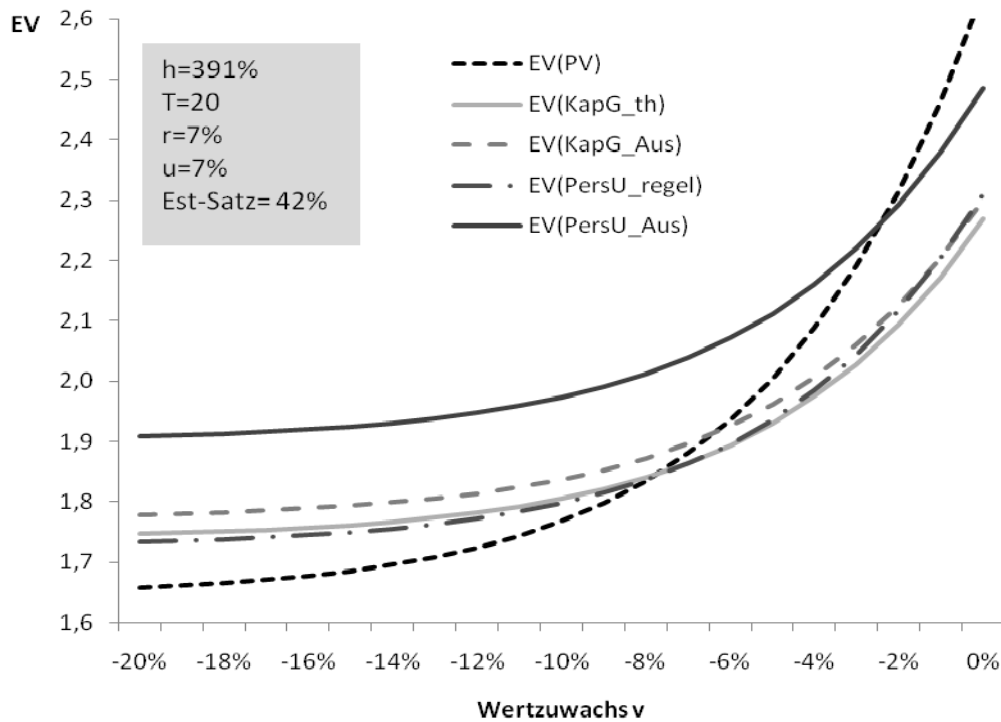


Abb. 5: EV bei unterschiedlicher Immobilienzuordnung in Abhängigkeit von der Wertentwicklung der Immobilie (Veräußerungsverlust)

Zudem verdeutlicht Abbildung 4, dass bei der betrachteten Konstellation die Wertentwicklung und nicht wie vielleicht vermutet die Bruttomiete u oder die Kapitalmarktrendite r das

dominierende Element ist. Denn obwohl hier fünf verschiedene Alternativen verglichen werden, sind im Wesentlichen nur drei Linien erkennbar. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die EV bei sofortiger Entnahme oder Thesaurierung in einem PersU sowie bei sofortiger Ausschüttung oder Thesaurierung in einer KapG jeweils nahezu identisch und daher kaum unterscheidbar sind. Ist der Wertzuwachs v hinreichend negativ (bei der betrachteten Parameterkonstellation kleiner als -2,5%), ist insbesondere eine Einbringung der Immobilie in ein PersU, aus dem die Gewinne sofort entnommen werden, steuerlich vorteilhaft. Ab einem Wertverlust v von -8% sind alle Alternativen der Immobilienzuordnung zum BV besser als die Belassung der Immobilie im PV. Dies ist darauf zurückzuführen, dass bei der Zuordnung zum BV im Gegensatz zur Zuordnung zum PV die Verluste steuerlich absetzbar sind. Die Frage nach der Relevanz dieser Erkenntnis lässt sich mit einem Blick auf die Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland beantworten: im Bundesdurchschnitt stagnieren diese seit Jahrzehnten (vgl. Kholodilin et al. (2008)). Während sie in Westdeutschland beispielsweise zwischen 1990 und 2002 jährlich um durchschnittlich 1,6% gestiegen sind, sind sie in Ostdeutschland zwischen 1993 und 2002 jedes Jahr um 1,3% gesunken (vgl. Walter (2003)). Auch bezüglich der Nutzung von Immobilien unterscheidet sich deren Wertentwicklung: der Marktindex für Wohnimmobilien hat sich beispielsweise bis 2007 relativ beständig auf seinem Niveau von 1993 gehalten. Der Marktindex für gewerbliche Immobilien dagegen hat in diesem Zeitraum pro Jahr durchschnittlich 0,8% verloren (vgl. Schlatterer/Linsin (2008)). Zudem beeinflusst die Zugehörigkeit zu verschiedenen Segmenten des Immobilienmarktes die Wertentwicklung von Immobilien. Während der vom statistischen Bundesamt entwickelte Immobilienindex zwischen 2000 und 2005 um insgesamt 1,1% gesunken ist und dabei insbesondere die schlüsselfertig errichteten Neubauten einen Preisverfall von insgesamt 9,6% verzeichnen mussten, stiegen die Preisindizes für Eigenbau bzw. für Fertigteilbau im selben Zeitraum um insgesamt 2,1% bzw. 3,9% (vgl. Statistisches Bundesamt (2007)).

Da die in Abbildung 4 und 5 illustrierten Tendenzen im Hinblick auf die Vorteilhaftigkeit der einzelnen Varianten der Immobilienzuordnung auch bei Variation der Parameter ESt-Satz und GewSt-Hebesatz auftreten, wird von einer Analyse dieser Parameter abgesehen. Interessant ist es dagegen für unterschiedliche (negative) Wertzuwachs-Szenarien zu untersuchen, ab welchem Anlagehorizont T , für welche Bruttomiete u und für welche Kapitalmarkttrendite r sich eine Einbringung der Immobilie ins BV lohnt. Da die sofortige Entnahme aus einem PersU aufgrund der relativ geringen Besteuerung der Mieten im BV, des Ausbleibens der Besteuerung bei Entnahme der Mieteinnahmen ins PV und der Anwendung der AbgSt bei Wiederanlage im PV – wie bereits im ersten Teil der Arbeit gezeigt – die übrigen Alternativen i.d.R. dominiert, wird im Folgenden lediglich diese Möglichkeit mit jener der Belassung der Immobilie im PV verglichen. Aufgrund der geringen Gründungs- und Betriebskosten eines PersU (kein Mindest-Kapital erforderlich, keine Prüfungs- und Publizitätspflichten, etc.) bietet diese Rechtsform zudem die Möglichkeit, betrieblich tätig zu werden ohne größere Zusatzkosten im EV-Kalkül berücksichtigen zu müssen. Abbildung 6 zeigt die relative EV-Differenz der Alternativen Zuordnung der Immobilie zum PV und Einbringung der Immobilie in ein PersU, aus dem die Gewinne sofort entnommen werden, für einen negativen Wertzuwachs von $v=-2\%$ und $v=-3\%$ bei einer durchschnittlichen, konstanten Kapitalmarkttrendite von $r=7\%$. Dabei bedeutet ein positiver Wert, dass die Einbringung in ein PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne günstiger ist als die Zuordnung zum PV, ein Wert kleiner als Null das Gegenteil. Für einen durchschnittlichen Wertverlust von 2% ist die Einbringung der Immobilien in ein PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne für kurze Anlagehorizonte unterhalb von zehn Jahren bereits für geringe Bruttomieten sinnvoll, während bei einem Anlagehorizont von mehr als zehn Jahren bei realistischen Bruttomieten von bis zu 15% stets die Verwaltung der Immobilie im PV die dominante Strategie ist, was durch die senkrechte Line bei $T=10$ in Abbildung 6 verdeutlicht wird. Dies ist darauf zurückzuführen, dass im BV

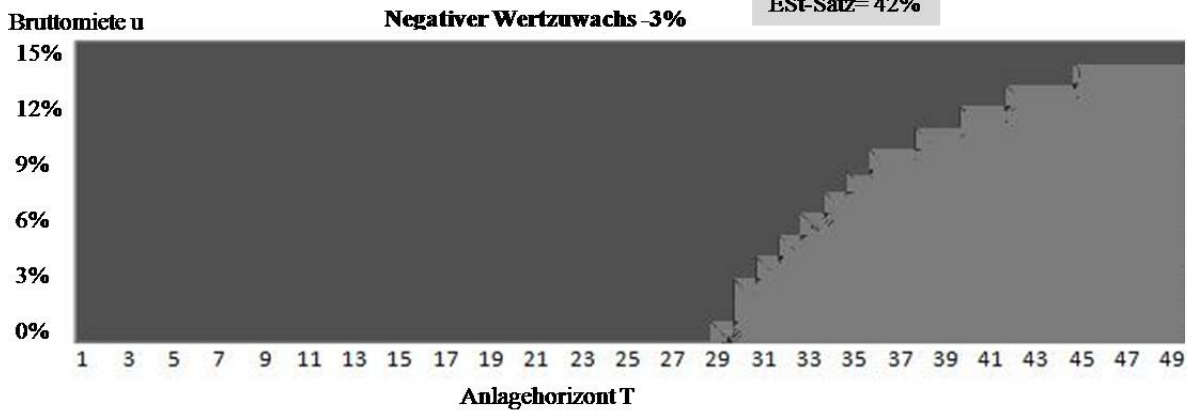
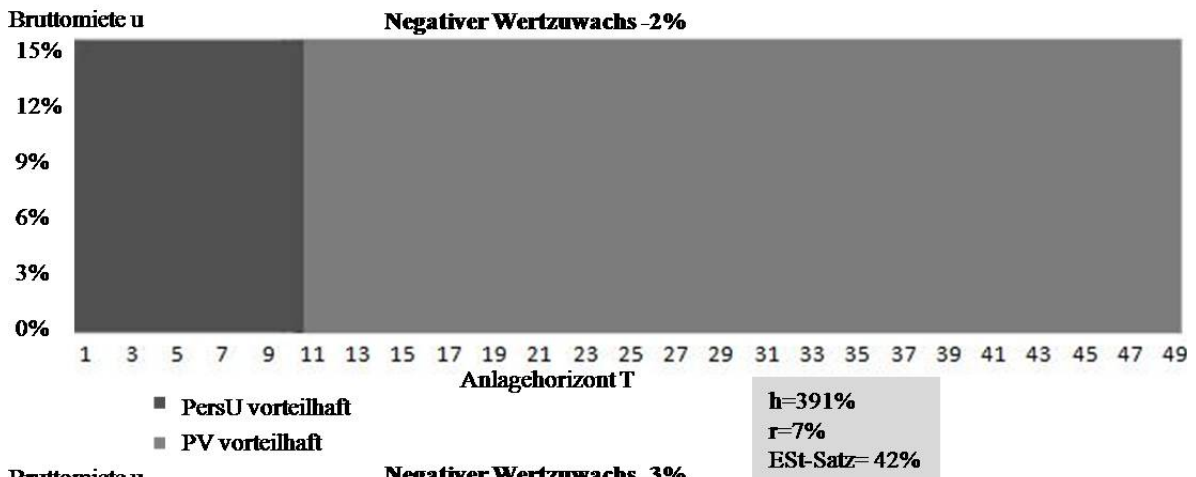


Abb. 6: Relative EV-Differenz in Abhängigkeit des Anlagehorizonts und der Bruttomietrendite bei $r=7\%$

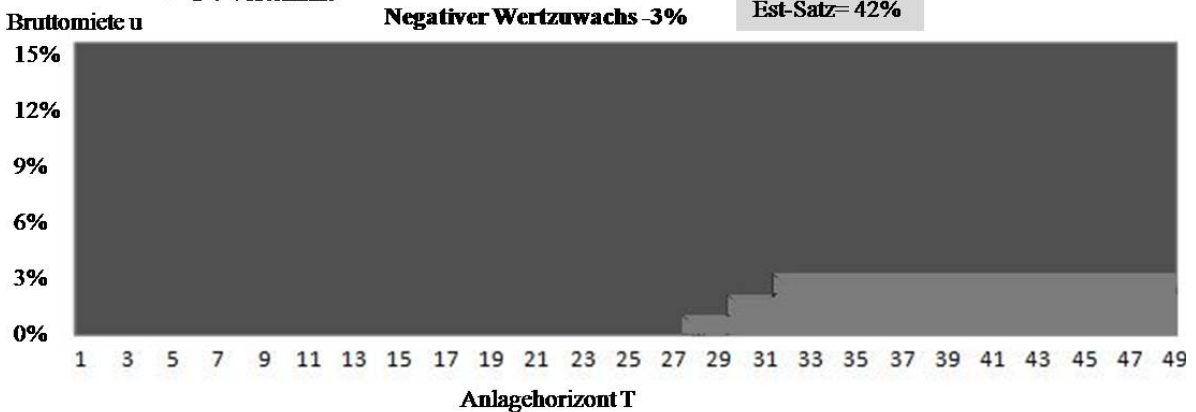
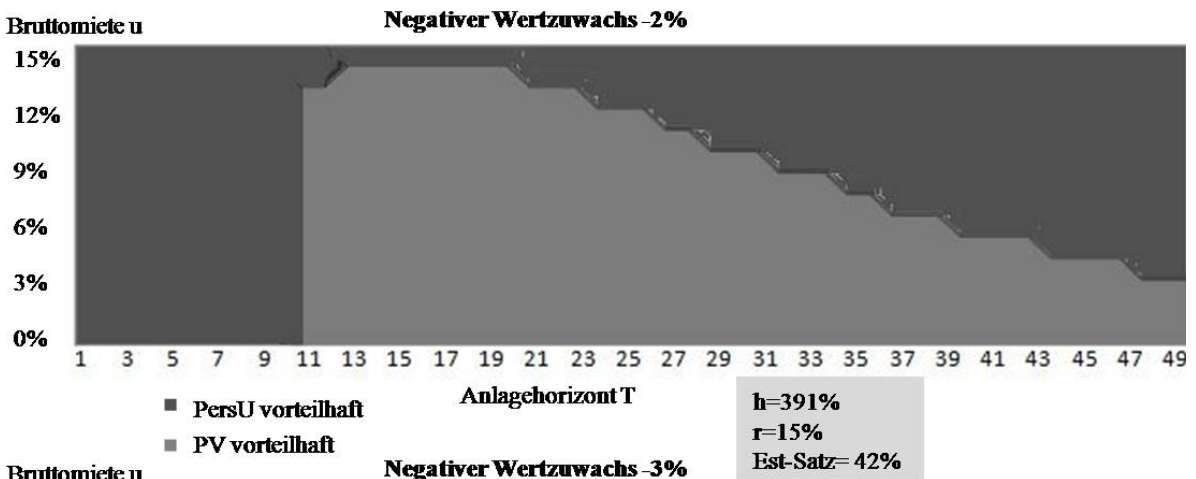


Abb. 7: Relative EV-Differenz in Abhängigkeit des Anlagehorizonts und der Bruttomietrendite bei $r=15\%$

im Gegensatz zum PV bei negativen Wertzuwächsen ein Verlustausgleich realisiert werden kann. Für einen durchschnittlichen Wertverlust von 3% ist die Einbringung der Immobilie bei einem Anlagehorizont von weniger als 29 Jahren unabhängig von der Bruttomiete stets vorteilhaft, während für längere Anlagehorizonte die notwendige Mindest-Bruttomiete für die Vorteilhaftigkeit einer Einbringung ins BV kontinuierlich ansteigt. Wiederum wird deutlich, wie groß der Einfluss der unterschiedlichen steuerlichen Verlustverrechnungsmöglichkeiten auf die Vorteilhaftigkeit einer Vermögenszuordnung zum BV ist. Abbildung 7 zeigt die relative EV-Differenz der Alternativen Zuordnung der Immobilie zum PV und Einbringung der Immobilie in ein PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne für einen negativen Wertzuwachs von $v=-2\%$ und $v=-3\%$ bei einer im Vergleich zu Abbildung 7 deutlich höheren Kapitalmarktrendite von 15%. An den Grundaussagen ändert sich bei einer Variation der Kapitalmarktrendite nichts, jedoch begünstigt eine höhere Kapitalmarktrendite die Einbringung der Immobilie in ein PersU, so dass bei einem Wertverlust von -2% nicht mehr nur bei einem Anlagehorizont von weniger als zehn Jahren in Kombination mit einer geeigneten Bruttomiete die Einbringung der Immobilie in ein PersU mit sofortiger Entnahme der Nettomieten steuerlich sinnvoll ist, sondern auch bei einem längeren Anlagehorizont, falls die Bruttomieten einen gewissen Mindestwert überschreitet. Dabei gilt: je länger der Anlagehorizont ist, desto geringer können die Bruttomieten sein so dass die Einbringung der Immobilie ins BV trotzdem steuerlich vorteilhaft bleibt. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass für eine positive Wertentwicklung sowie im Falle einer Werterhaltung die Einbringung einer Immobilie ins BV stets nachteilig ist. Nur im Falle einer negativen Wertentwicklung kann die Einbringung der Immobilie in ein PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne eine Option zur Schadensbegrenzung darstellen, da bei einer geeigneten Kombination aus Anlagehorizont, Bruttomieten und Kapitalmarktrendite im BV ein höheres Endvermögen erzielt werden kann als im PV. Allerdings ist auch hier die Vorteilhaftigkeit abhängig von den spezifischen Parameterkonstellationen jeweils im Einzelfall zu überprüfen.

5 Zusammenfassung und Ausblick

Ziel des vorliegenden Beitrags war die Beantwortung der Frage, welche Rechtsform/Gewinnverwendungskombination für ein Unternehmen aus steuerlicher Sicht optimal ist und wie ein Unternehmer sein Vermögen steuerlich vorteilhaft zwischen PV und BV aufteilen kann.

Nach einer Darstellung des bisherigen Stands der Literatur wurde in Kapitel 3 zunächst die Frage nach der optimalen Gewinnverwendung bei gegebener Rechtsform untersucht. Besteht bereits eine KapG, so ist unabhängig von der Höhe anderer Parameter bis zu einem GewSt-Hebesatz von 301% die Thesaurierung der Gewinne und ab einem Hebesatz von 302% die sofortige Ausschüttung der Gewinne aus steuerlicher Sicht vorteilhaft. Liegt dagegen ein PersU vor, so ist unabhängig von den übrigen Parametern i.d.R. die sofortige Entnahme der Gewinne steuerlich günstiger. Wird zusätzlich die Möglichkeit eines Wechsels der Rechtsform in Betracht gezogen, so dominiert i.d.R. die sofortige Entnahme aus einem PersU alle anderen Rechtsform/Gewinnverwendungskombinationen. Allerdings sind drei Ausnahmen zu beachten:

- Bei einem niedrigen GewSt-Hebesatz (unter 302%) in Kombination mit einem hohen ESt-Satz kann die thesaurierende KapG je nach Anlagehorizont und Bruttorendite günstiger sein als das PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne.
- Bei einem ESt-Satz von 47,475% ist die thesaurierende KapG für einen GewSt-Hebesatz unter 280% unabhängig von der Bruttorendite und dem Anlagehorizont stets vorteilhaft.
- Bei einem GewSt-Hebesatz zwischen 302% und 340% sowie i.H.v. 500% ist in Kombination mit einem ESt-Satz von 47,475% die sofort ausschüttende KapG vorteilhaft.

Die tatsächliche Vorteilhaftigkeit ist im Einzelfall unter Berücksichtigung des tatsächlichen GewSt-Hebesatzes, sowie der erwarteten Werte für die Bruttorendite und den Anlagehorizont zu überprüfen. Aufgrund dieser Ergebnisse kann insbesondere festgehalten werden, dass das mit der Unternehmensteuerreform verfolgte Ziel, die Eigenkapitalbasis von PersU zu stärken, weitestgehend nicht erreicht wurde, da in den meisten Fällen das PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne steuerlich vorteilhaft ist gegenüber den thesaurierenden Optionen.

In Kapitel 4 wurde aufbauend auf obigen Erkenntnissen der Frage nachgegangen, ob die Zuordnung von PV inklusive der daraus resultierenden Kapitalerträge zum BV aus steuerlicher Sicht vorteilhaft ist. Für Einkünfte aus Kapitalvermögen ist diese Einbringung der zugrundeliegenden Finanzanlage ins BV für einen individuellen ESt-Satz, der größer als 27,11% ist, und realistische Anlagehorizonte (zwischen einer und 20 Perioden) sowie Bruttorenditen (zwischen 1% und 20%) steuerlich stets nachteilig. Lediglich für einen individuellen ESt-Satz kleiner als 27,11% in Kombination mit einem GewSt-Hebesatz von 380% liefert ein regelbesteuertes, thesaurierendes PersU ein höheres Endvermögen als die Zuordnung der Finanzanlage zum PV. Liegt Immobilienvermögen vor, ist die Einbringung ins BV für eine neutrale oder positive Wertentwicklung in Analogie zu Finanzanlagen aus steuerlicher Sicht stets nachteilig. Höchstens bei einer negativen Wertentwicklung der Immobilie kann die Einbringung in ein PersU mit sofortiger Entnahme der Gewinne aus steuerlicher Sicht vorteilhaft sein. Dies ist aber abhängig von den konkreten Werten der Bruttomiete, der Kapitalmarktrendite und des Wertzuwachses im Einzelfall zu prüfen.

Die vorliegende Ausarbeitung beschränkt sich ausschließlich auf die Ableitung steuerlicher Vorteilhaftigkeitsaussagen. Weitere Einflussgrößen auf die optimale Rechtsformwahl und Gewinnverwendung sowie die vorteilhafte Übertragung von PV in den eigenen Betrieb wie etwa Kosten und Haftung, Finanzierungs- und Rechnungslegungs- sowie Nachfolge- und Erbschaftsfragen werden nicht berücksichtigt. Eine sukzessive Integration dieser Aspekte sollte genauso Gegenstand weiterer Forschungsvorhaben sein, wie die Analyse, ob sich an den getroffenen Aussagen zur steuerlich Vorteilhaftigkeit bei der Berücksichtigung von Erbschaftsfragestellungen wesentliche Änderungen ergeben.

Literatur

- Behrens, S. (2007): Neuregelung der Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen ab 2009 nach dem Regierungsentwurf eines Unternehmenssteuerreformgesetzes vom 14.3.2007, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 1025-1032.
- Blumenberg, J.; Benz, S. (Hrsg.) (2007): Die Unternehmensteuerreform 2008, Schmidt, Köln, 2007.
- Cordes, M. (2007): Thesaurierungsbegünstigung nach § 34a EStG n.F. bei Personenunternehmen – Analyse der Be- bzw. Entlastungswirkungen bei der laufenden Besteuerung und der Auswirkungen auf Umstrukturierungen, in: Die Wirtschaftsprüfung, 60. Jg., S. 526-530.
- Deutscher Bundestag (2007): Gesetzesbeschluss des Deutschen Bundestages: Unternehmensteuerreformgesetz 2008.
- Diller, M.; Wimmer K. (2007): Unternehmensteuerreform 2008: Steuerwirkungsanalyse und Rechtsformwahl – Analyse der Steuertarifänderungen und deren Auswirkungen auf die Rechtsformwahl, in: FinanzBetrieb, 9. Jg., S. 573-579.
- Förster, G.; Ott, H. (2008): Rechtsformwahl und Rechtsformoptimierung nach der Unternehmensteuerreform sowie Brennpunkte bei Gesellschaftsdarlehen, in: Steuerforum, 1. Jg., S. 1-28.
- Glasenapp, von, G. (2008): Die Auswirkungen der Unternehmensteuerreform 2008 auf die Einkünfte aus Kapitalvermögen, in: Betriebs-Berater, 63. Jg., S. 360-367.
- Helmreich, H.; Rupp, T. (2008): Gewinnthesaurierung bei Personengesellschaften, HDS-Verlag, Weil im Schönbusch, 2008.
- Homburg, S. (2007): Die Abgeltungsteuer als Instrument der Unternehmensfinanzierung, in: Deutsches Steuerrecht, 45 Jg., S. 686-692.

- Homburg, S.; Houben, H.; Maiterth, R. (2007): Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Die Wirtschaftsprüfung, 60 Jg., S. 376-381.
- Homburg, S.; Houben, H.; Maiterth, R. (2008): Optimale Eigenfinanzierung der Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008/2009, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 60 Jg., S. 29-47.
- Houben, H.; Maiterth, R. (2008): Zur Diskussion der Thesaurierungsbegünstigung nach § 34a EStG, in: arqus Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, Beitrag Nr. 42.
- Immobilien Zeitung (2007): Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2007 des Rates der Immobilienweisen, Wiesbaden, 2007.
- Jacobs, O.-H. (2009): Unternehmensbesteuerung und Rechtsform: Handbuch zur Besteuerung deutscher Unternehmen, 4. Auflage, Beck, München.
- Jorde, T.; Götz, H. (2008): Kapital- oder Personengesellschaft? Steuerliche Gesichtspunkte der Rechtsformwahl – national und international, in: Betriebs-Berater, 63. Jg., S. 1032-1038.
- Kessler, W.; Ortmann-Babel, M.; Zipfel, L. (2007): Unternehmensteuerreform 2008: Die geplanten Änderungen im Überblick, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 523-533.
- Kleineidam, H.-J.; Liebchen, D. (2007): Die Mär von der Steuerentlastung durch die Unternehmensteuerreform 2008 – Die Gesamtsteuerbelastung von Personenunternehmen nach dem Entwurf eines Unternehmensteuerreformgesetzes vom 5.2.2007, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 409-412.
- Knief, J.; Nienaber, M. (2007): Gewinnthesaurierung bei Personengesellschaften im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 – ein Belastungsvergleich mit Fokus auf den Mittelstand, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 1309-1315.
- Knirsch, D.; Schanz, S. (2008): Steuerreform durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 78. Jg., S. 1231-1250.
- Kholodilin, K.; Menz J.-O.; Silverstovs, B. (2008): Immobilienkrise? – Warum in Deutschland die Preise seit Jahrzehnten stagnieren, in: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.): Wochenbericht, 75. Jg., S. 214-220.
- Lühn, A.; Lühn, M. (2007): Vergleich der Besteuerung von Personenunternehmen und Kapitalgesellschaften nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Steuern und Bilanzen, Heft 7/2007, S. 253-259.
- Milleker, D. (2006): Deutsche Wohnimmobilien: Preissteigerungen stehen bevor, in: Working Paper Allianz Dresdner Economic Research, Beitrag Nr. 67.
- Ortmann-Babel, M.; Zipfel, L. (2007a): Unternehmensteuerreform 2008 – Teil I: Gewerbesteuerliche Änderungen und Besteuerung von Kapitalgesellschaften und deren Anteilseigner, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 1869-1882.
- Ortmann-Babel, M.; Zipfel, L. (2007b): Unternehmensteuerreform 2008 – Teil II: Besteuerung von Personengesellschaften insbesondere nach der Einführung der Thesaurierungsbegünstigung, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 2205-2217.
- Paukstadt, M.; Luckner, M. (2007): Die Abgeltungsteuer ab 2009 nach dem Regierungsentwurf zur Unternehmensteuerreform; in: Deutsches Steuerrecht, 15. Jg., S. 653-657.
- Rumpf, D.; Kiesewetter, D.; Dietrich, M. (2007): Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG, in: arqus Diskussionsbeiträge zur quantitativen Steuerlehre, Beitrag Nr. 33.
- Schlatterer, M.; Linsin, J. (2008): Wohnimmobilienmarkt & Portfoliotransaktionen in Deutschland. Special Report Wohnimmobilienmarkt Deutschland, CB Richard Ellis, Hamburg.
- Statistisches Bundesamt (2007): Immobilienpreise im Fokus. Themenkasten der Preisstatistik Nr. 39, Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2008): Finanzen und Steuern. Realsteuervergleich – Realsteuern, kommunale Einkommen- und Umsatzsteuerbeteiligungen. Fachserie 14, Reihe 10.1.
- Walter, N. (2003): Immobilienstandort Deutschland im internationalen Vergleich. Frankfurter Immobiliengespräche vom 15. September 2003, Deutsche Bank Research, Frankfurt.
- Winkeljohann, N.; Fuhrmann, S. (2007): Renaissance der Personengesellschaft in der betriebswirtschaftlichen Rechtsformenwahl?, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 59. Jg., S. 464-481.