

Knirsch, Deborah; Schanz, Sebastian

**Working Paper**

## Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften

arqus Discussion Paper, No. 37

**Provided in Cooperation with:**

arqus - Working Group in Quantitative Tax Research

*Suggested Citation:* Knirsch, Deborah; Schanz, Sebastian (2008) : Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften, arqus Discussion Paper, No. 37, Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre (arqus), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/27068>

**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.*

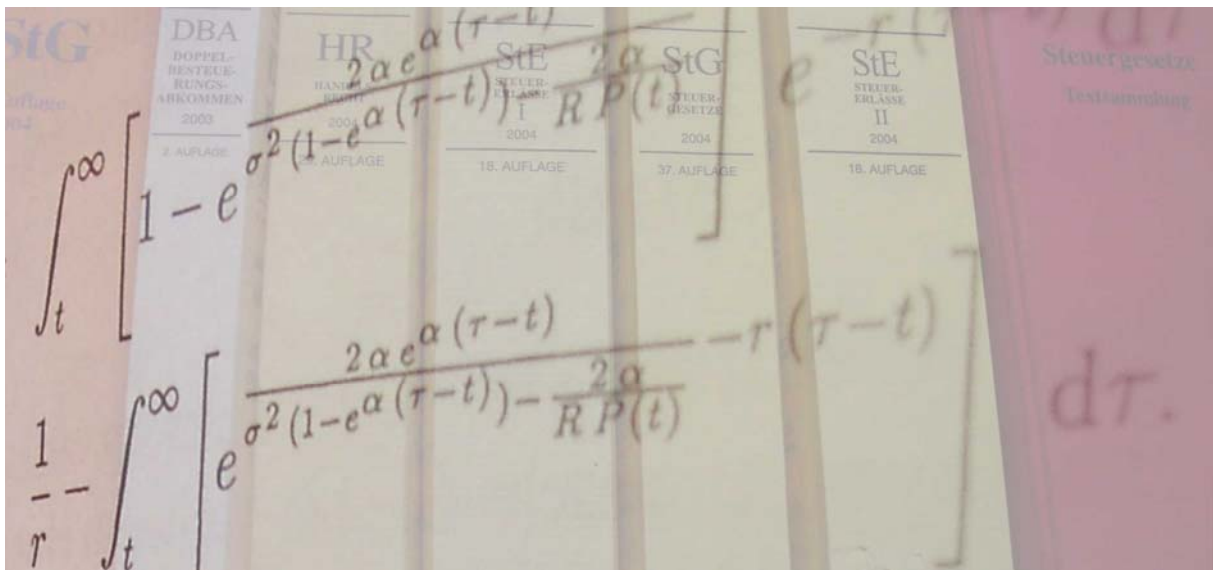
*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*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.*

arqus

Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 37

**Deborah Knirsch / Sebastian Schanz**

Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte?  
Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für  
Personengesellschaften

Januar 2008

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

## Zusammenfassung

Der Beitrag diskutiert Tarif- und Zinseffekte anhand der begünstigten Besteuerung nicht entnommener Gewinne von Personengesellschaften, die 2008 in Deutschland eingeführt wurde. Bei Eigenfinanzierung und Betrachtung von Grenzsteuersätzen zeigt der Beitrag, dass die Thesaurierungsbegünstigung stets nachteilig ist, wenn eine abgeltend besteuerte private Kapitalmarktanlage die Alternativanlage darstellt. Müssen Gewinne thesauriert werden, weil Mittel im Unternehmen benötigt werden, so entfällt die private Alternativanlage und die Thesaurierungsbegünstigung kann bei hohen Zins- und Steuersätzen vorteilhaft sein. Wird die Einkommensteuerprogression berücksichtigt, zeigt der Beitrag, dass bei schwankenden Gewinnen die Thesaurierungsbegünstigung oftmals vorteilhaft ist, auch gegenüber der Abgeltungsteuer. Bei fremdfinanzierten Investitionen kann die Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung sehr vorteilhaft sein, da die geringere Steuerzahlung bei Gewinnanfall den Umfang des benötigten Fremdkapitals mindert. Insgesamt zeigt sich, dass sich Reformen von Steuertarifen wesentlich stärker auf die Vorteilhaftigkeit von Investitionen auswirken als Zinseffekte.

## Summary

This paper analyzes two typical effects of tax reforms, tax rate effects and timing effects. The example chosen for the analysis is the tax privilege for retained profits of partnerships and sole proprietorships, which was implemented in Germany in 2008. Taking equity-financing and top marginal tax rates into account, the so-called tax privilege turns out to be a disadvantage under most assumptions. If the alternative investment is private capital income taxed at a flat-rate tax, the tax privilege will always be disadvantageous. If profits have to be retained and business income is the alternative investment, then the tax privilege will be advantageous in case of high income tax rates and interest rates. Analyzing progressive tax rates instead of top marginal tax rates reveals favorable results in case of fluctuating profits if the tax privilege is claimed. The same is true if debt-financing is taken into account. All in all, the paper shows that a reform of tax rates influences the attractiveness of investments much more compared to timing effects.

Deborah Knirsch  
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre  
WHU – Otto Beisheim School of Management  
Burgplatz 2, D-56179 Vallendar  
e-mail: deborah.knirsch@whu.edu

Sebastian Schanz, Wissenschaftlicher Mitarbeiter  
Institut für Unternehmensrechnung und Steuerlehre  
Karl-Franzens-Universität Graz  
Universitätsstrasse 15/FE, A-8010 Graz,  
e-mail: sebastian.schanz@uni-graz.at

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einführung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Die Unternehmensteuerreform 2008</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>Zur Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung</b>	<b>4</b>
3.1	Entscheidungssituation . . . . .	4
3.2	Eigenfinanzierte Personengesellschaft . . . . .	4
3.2.1	Trade-off von Tarif- und Zinseffekt . . . . .	4
3.2.2	Ermittlung des Endvermögens bei Thesaurierungsbegünstigung	7
3.2.3	Vergleich von begünstigter und nicht begünstigter Thesaurierung	8
3.2.4	Vergleich von begünstigter Thesaurierung und Entnahme . . . .	10
3.2.5	Progressionseffekte . . . . .	11
3.3	Fremdfinanzierte Investition . . . . .	13
3.3.1	Vergleich von begünstigter und nicht begünstigter Thesaurierung	14
3.3.2	Vergleich von begünstigter Thesaurierung und Entnahme . . . .	16
<b>4</b>	<b>Zusammenfassung</b>	<b>17</b>

# 1 Einführung

Steuerreformen können an drei Typen von Steuerwirkungen ansetzen: An der Definition der Bemessungsgrundlage einer Steuer, dem Steuertarif oder dem Zeitpunkt der Besteuerung<sup>1</sup>. Die beiden letztgenannten Aspekte sind typische Ansatzpunkte – man denke dabei an die tax cut cum base broadening Reformen in Deutschland und den USA<sup>2</sup>. In diesem Beitrag werden daher Zinseffekte, die durch die Verschiebung eines Besteuerungszeitpunkts ausgelöst werden, sowie Tarifeffekte durch Anwendung verschiedener Steuertarife auf verschiedene Einkommensbestandteile untersucht. Als konkretes Beispiel der typischen Steuerreformeffekte wird die Thesaurierungsbegünstigung ausgewählt, die von der Bundesregierung zum 1.1.2008 eingeführt wurde.

Ab dem Jahr 2008 können in Deutschland Personengesellschaften eine begünstigte Besteuerung für thesaurierte Gewinne in Anspruch nehmen<sup>3</sup>. In der bestehenden Literatur fällt das Urteil bezüglich der Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung überwiegend negativ aus<sup>4</sup>. Es wird der Thesaurierungsbegünstigung eine systematische Benachteiligung thesaurierter Beträge attestiert<sup>5</sup>.

Die Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung lässt sich nur im Kontext der anderen Elemente der Unternehmensteuerreform 2008 beantworten. Denn die Reform schafft an einer anderen Stellen eine massive Begünstigung,<sup>6</sup> nämlich in der Einführung einer Abgeltungsteuer, auch wenn diese nicht explizit als Begünstigung bezeichnet wird. Hierdurch wird die Anlage liquider Mittel im Privatvermögen ab 2009 besonders attraktiv<sup>7</sup>, was wiederum die Vergleichsbasis zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Personengesellschaften – und damit der Thesaurierungsbegünstigung – verändert.

Der Kontext, in dem die zukünftige Besteuerung von Personengesellschaften betrachtet werden muss, wird in der bisherigen Literatur nur partiell berücksichtigt<sup>8</sup>. Neben umfangreicher rechtlicher Literatur, die die ökonomischen Auswirkungen der Steuerreform vernachlässigen, existieren einige Arbeiten, die die relevante Entscheidungssituation wie den Vergleich mit abgeltend besteuerten Zinserträgen im Privatvermögen

---

<sup>1</sup> Vgl. Wagner (2005), S. 454ff. Zinseffekte von Steuerreformen werden von Knirsch (2006) untersucht.

<sup>2</sup> Vgl. z.B. das Steuersenkungsgesetz 2000 in Deutschland oder den amerikanischen Tax Reform Act 1986. Zur Messung der Auswirkungen auf die Neutralität eines Steuersystems vgl. Knirsch (2007a).

<sup>3</sup> Im Nachbarland Österreich wurde eine Thesaurierungsbegünstigung bereits 2004 eingeführt; für einen Vergleich zu Deutschland vgl. Lüking/Schanz (2007). Zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit der österreichischen Thesaurierungsbegünstigung vgl. Kiesewetter/Niemann (2004a; 2004b).

<sup>4</sup> Vgl. z.B. Homburg (2007); Kleineidam/Liebchen (2007); Weber (2007); Cordes (2007); Ortman-Babel/Zipfel (2007).

<sup>5</sup> Vgl. exemplarisch Homburg (2007) und Kleineidam/Liebchen (2007).

<sup>6</sup> Die Begünstigungen werden näher in Abschnitt 2 beschrieben.

<sup>7</sup> Vgl. bspw. Maiterth/Müller (2007).

<sup>8</sup> Ausnahmen hierzu bilden Rumpf/Kiesewetter/Dietrich (2007) und Winkeljohann/Fuhrmann (2007).

oder durch Dritte fremdfinanzierte Personengesellschaften außer Acht lassen, während andere Arbeiten sich auf einperiodige Berechnungen beschränken. Doch der einzige Vorteil der Thesaurierungsbegünstigung kann in dem über die Zeit entstehenden Zinsvorteil entstehen, so dass eine einperiodige Betrachtung stets zu kurz greift. Bisher in der Literatur vernachlässigt ist auch die simultane Betrachtung der Thesaurierungsbegünstigung und der anteiligen Fremdfinanzierung der Personengesellschaft durch Dritte sowie die Auswirkung der Einkommensteuerprogression. Im Falle von Fremdfinanzierung kann die Thesaurierungsbegünstigung zu einem Zinsvorteil führen, der erheblich über das bisher in der Literatur ermittelte Ausmaß hinausgeht. Durch diese simultane Betrachtung trägt der Beitrag zur Analyse der Unternehmensteuerreform 2008 bei.

Der vorliegende Beitrag befasst sich mit der Frage, unter welchen Bedingungen die Thesaurierungsbegünstigung vorteilhaft ist, wobei ein variables Zinsniveau mit abweichendem Soll- und Habenzins unterstellt wird und die progressive Einkommensteuer berücksichtigt wird, um die Schatteneffekte der Thesaurierungsbegünstigung auf andere Einkommensteile abbilden zu können. In der Analyse wird gezeigt, wie die Tarif- und Zinseffekte gegeneinander wirken.

Der Beitrag folgt nachstehender Beschreibung: Zunächst wird in Abschnitt 2 die Unternehmensteuerreform 2008 und insbesondere die neue Rechtslage hinsichtlich der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften skizziert. Abschnitt 3 beschäftigt sich mit dem Wechselspiel von Tarif- und Zinseffekt und der Untersuchung der Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung unter verschiedenen Annahmen. Es wird zunächst von einer eigenfinanzierten Gesellschaft und einem konstanten Einkommensteuertarif ausgegangen, gefolgt von der Einführung des realen progressiven Steuertarifs und anteilig fremdfinanzierten Personengesellschaften. Abschnitt 4 schließt mit einem Fazit.

## 2 Die Unternehmensteuerreform 2008

Am 6.7.2007 hat der Bundesrat dem vom Bundestag verabschiedeten Unternehmensteuerreformgesetz 2008 zugestimmt<sup>9</sup>. Die mit dem Gesetz implementierten Neuerungen betreffen vor allem die Besteuerung von Kapitalerträgen, die Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie die Einführung einer Thesaurierungsbegünstigung für einbehaltene Gewinne von Personengesellschaften<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Das Unternehmensteuerreformgesetz 2008 wurde am 17. August 2007 im Bundesgesetzblatt veröffentlicht (BGBl. I S. 1912, 2007).

<sup>10</sup> Die neuen Regelungen werden sukzessive eingeführt. Eine übersichtliche Darstellung der Steuerbelastung von Personen- und Kapitalgesellschaften im Übergangszeitraum findet sich bei Kessler/Ortmann-Babel/Zipfel (2007). Eine übersichtliche Darstellung der neuen Rechtslage findet sich bei Hassloch (2007).

---

Ab 2009 werden demnach Kapitalerträge im Privatvermögen künftig unabhängig davon, ob es sich um Zinserträge oder Dividenden handelt, mit einer abgeltenden Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% mit Veranlagungsoption besteuert. Das Halbeinkünfteverfahren wird für private Dividenden abgeschafft<sup>11</sup>. Bei der Körperschaftsteuer ist vor allem die Tarifsenkung von 25% auf 15% bedeutsam; bei der Gewerbesteuer entfällt die Abzugsfähigkeit von der eigenen Bemessungsgrundlage und von derjenigen der Einkommen- und Körperschaftsteuer. Die Steuermesszahl wird bei Personen- und Kapitalgesellschaften einheitlich auf 3,5 festgelegt. Der Staffeltarif bei Personengesellschaften entfällt; nur der Freibetrag in Höhe von € 24.500 bleibt bestehen.

Mit der Einführung der Thesaurierungsbegünstigung in § 34a EStG (Begünstigung der nicht entnommenen Gewinne) verfolgt die Bundesregierung das Ziel, die Gewinne von Personengesellschaften in vergleichbarer Weise wie bei Kapitalgesellschaften zu besteuern. Außerdem soll dadurch Personengesellschaften ein Liquiditätsvorteil verschafft sowie die Eigenkapitalbasis von Personengesellschaften nachhaltig gestärkt werden<sup>12</sup>.

Der begünstigte Satz beträgt nach § 34a Abs. 1 EStG 28,25% zuzüglich Solidaritätszuschlag. Der Antrag auf Begünstigung kann jedoch nur gestellt werden, wenn der Mitunternehmer zu mindestens 10% am Gewinn beteiligt ist oder der Gewinnanteil € 10.000 übersteigt. Der nicht entnommene und damit begünstigungsfähige Gewinn ist nach § 34a Abs. 2 EStG der nach § 4 Abs. 1 Satz 1 oder nach § 5 EStG ermittelte Gewinn, vermindert um Entnahmen und erhöht um Einlagen des Wirtschaftsjahres. Der Satz, mit dem die begünstigt besteuerten Beträge bei Entnahme nachversteuert werden müssen, beträgt nach § 34a Abs. 4 EStG 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag. Eine Nachversteuerung der begünstigten Beträge ist nach § 34a Abs. 6 EStG auch dann durchzuführen, wenn der Betrieb veräußert wird, der Betrieb in eine Kapitalgesellschaft eingebracht oder umgewandelt wird, wenn der Gewinn nicht mehr nach § 4 Abs. 1 Satz 1 oder nach § 5 EStG ermittelt wird oder auf Antrag des Steuerpflichtigen.

---

<sup>11</sup> Bei Beteiligungen von mehr als 1% wird das Halbeinkünfteverfahren im Privatvermögen durch ein Teileinkünfteverfahren ersetzt, wonach 60% der Dividenden in die steuerliche Bemessungsgrundlage eingehen.

<sup>12</sup> Vgl. Entwurf eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008, in der Fassung vom 14.3.2007, S. 64 und S. 104. Der Gesetzesentwurf ist erhältlich unter [www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de) → Steuern → Aktuelle Gesetze → Gesetzentwürfe/Arbeitsfassungen.

---

## 3 Zur Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung

### 3.1 Entscheidungssituation

Um die Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung im Vergleich zu ihrer Nicht-Inanspruchnahme zu ermitteln, wird von einem Einzelunternehmer ausgegangen, der im Zeitpunkt  $t = 0$  einen zahlungsgleichen Gewinn aus einer Realinvestition erzielt und zwischen Entnahme und Thesaurierung der liquiden Mittel zu entscheiden hat. Im Fall der Thesaurierung besteht das Wahlrecht der begünstigten Besteuerung. Im Fall der Entnahme findet die Kapitalmarktanlage im Privatvermögen statt. Die Zinserträge unterliegen dann der abgeltenden Besteuerung<sup>13</sup>.

Es wird angenommen, dass in  $t = 0$  der Gewinn 1 beträgt; in den nachfolgenden Perioden soll aus Vereinfachungsgründen der Gewinn 0 betragen. Der Zinssatz  $i$  wird im Folgenden variiert. Die Unternehmung sei zunächst eigenfinanziert; in Abschnitt 3.3 wird zusätzlich eine fremdfinanzierte Investition betrachtet. Anders als bei Kapitalgesellschaften ist bei Personengesellschaften die Entnahme nicht auf den nachsteuerlichen Gewinn beschränkt. Handelsrechtliche Ausschüttungssperrvorschriften existieren nicht. Grundsätzlich kann der Gesellschafter einer Personengesellschaft deshalb die gesamten Nettozahlungsüberschüsse des Wirtschaftsjahres entnehmen.

Im Folgenden werden die Annahmen über die steuerlichen Belastungen erläutert, bevor dann der Vergleich zwischen begünstigter und nicht begünstigter Thesaurierung und vollständiger Entnahme der Nettozahlungsüberschüsse erfolgt.

### 3.2 Eigenfinanzierte Personengesellschaft

#### 3.2.1 Trade-off von Tarif- und Zinseffekt

Zunächst sei eine vollständig eigenfinanzierte Personengesellschaft betrachtet. Durch die Einführung der Thesaurierungsbegünstigung wird bei Personengesellschaften analog zu Kapitalgesellschaften eine Trennung von Gesellschafts- und Gesellschafterebene eingeführt, was bisher gemäß dem Transparenzprinzip nicht notwendig war. Um den steuerlichen Effekt der Thesaurierung im Vergleich zur vollständigen Entnahme der Gewinne abbilden zu können, muss angenommen werden, dass sich das Vermögen auf

---

<sup>13</sup> Zur Ermittlung der optimalen Alternativenanlage vgl. Rumpf/Kiesewetter/Dietrich (2007).



Ebene des Gesellschafters nicht ändert<sup>14</sup>. Da die Gewerbe- und Einkommensteuer jedoch keine abzugsfähigen Betriebsausgaben darstellen, findet faktisch eine Entnahme in Höhe der Gewerbe- und Einkommensteuer statt, die wiederum mit dem individuellen nicht begünstigten Einkommensteuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag  $s^e$  zu versteuern ist. Der Thesaurierungsanteil  $G^b$ , auf den der begünstigte Satz  $s^b$  Anwendung findet, beträgt deshalb<sup>15</sup>

$$G^b = 1 - s^g - s^b \cdot G^b - s^e \cdot (1 - G^b)$$

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

Der als zahlungsgleich angenommene Gewinn in Höhe von 1 wird um die Zusatzbelastung durch die Gewerbesteuer<sup>16</sup>  $s^g$  sowie die begünstigte Steuer  $s^b$  incl. Solidaritätszuschlag auf den Thesaurierungsbetrag gekürzt. Die Differenz zwischen Thesaurierungsbetrag und Gewinn ist der Betrag, der entnommen werden muss, damit der Einzelunternehmer keine privaten liquiden Mittel zur Finanzierung der Steuerzahlungen zuschießen muss. Dieser Betrag wird mit dem individuellen Einkommensteuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet.

Die Vorteilhaftigkeit oder Benachteiligung dieser Thesaurierungsbegünstigung wird durch den Tarifeffekt aufgrund der Anwendung verschiedener Steuertarife auf die Bemessungsgrundlagen und den Zinseffekt durch unterschiedliche Steuerzahlungszeitpunkte bei regulärer Besteuerung und begünstigter Besteuerung bestimmt.

Die Grenzeinkommensteuerbelastung des Einzelunternehmers inklusive Solidaritätszuschlag  $SolZ$  beträgt  $s^e = 45\% \cdot (1 + SolZ) = 47,5\%$  mit  $SolZ = 5,5\%$ . Die zusätzliche Belastung durch die Gewerbesteuer lässt sich als  $s^g = m \cdot H - 3,8 \cdot m \cdot (1 + SolZ)$  beschreiben.<sup>17</sup> Dabei stellt  $m$  die mit 3,5 festgelegte Steuermesszahl dar und  $H$  den von der Gemeinde festzusetzenden Hebesatz. Er wird im Folgenden mit 391% angenommen; dies entspricht dem bundesweiten ungewichteten Durchschnitt im Jahre 2006<sup>18</sup>. Von

<sup>14</sup> Dies zeigt Homburg (2007). Dörfler/Graf/Reichl (2007), S. 650, ermitteln einen noch niedrigeren begünstigungsfähigen Gewinn, da die Einkommensteuervorauszahlungen ohne Begünstigung ermittelt werden und daher höhere nicht abzugsfähige Entnahmen resultieren. Im Folgenden wird von Einkommensteuervorauszahlungen abgesehen.

<sup>15</sup> Vgl. dazu Homburg (2007), S. 688 und Kleineidam/Liebchen (2007), S. 410. Die Autoren der beiden Beiträge kommen zum jeweils selben Ergebnis, die Darstellung bei Homburg (2007) ist jedoch wesentlich prägnanter.

<sup>16</sup> Gemäß den hier getroffenen Annahmen beträgt die Zusatzbelastung Null; der Vollständigkeit halber und zur besseren Übertragbarkeit auf abweichende Hebesätze wird  $s^g$  weiterhin beachtet.

<sup>17</sup> Vgl. dazu auch Homburg (2007), S. 687f. Die Zusatzbelastung durch die Gewerbesteuer ergibt sich als  $s^g = m[H + (s^{ek} - 3,8 \cdot m) \cdot (1 + SolZ)] - s^{ek} \cdot (1 + SolZ)$  mit  $s^{ek}$  als dem individuellen Einkommensteuersatz ohne Solidaritätszuschlag.

<sup>18</sup> Da die pauschalierte Anrechnung der Gewerbesteuer gemäß § 35 S. 2 EStG auf die gezahlte Gewerbesteuer begrenzt ist, entsteht im Folgenden keine Zusatzbelastung durch die Gewerbesteuer.

gewerbesteuerlichen Hinzurechnungen und Kürzungen wird im Folgenden abgesehen. Der Satz, mit dem der begünstigte Thesaurierungsbetrag  $G^b$  belastet wird, beträgt  $s^b = 28,25\% \cdot (1 + SolZ) = 29,8\%$ . Die Nachversteuerung erfolgt auf den Thesaurierungsbetrag nach Steuern mit einem dem Abgeltungsteuersatz entsprechenden Satz zuzüglich  $SolZ$  und beträgt deshalb  $s^{nv} = 25\% \cdot (1 + SolZ) = 26,4\%$ .

Die Thesaurierungsbegünstigung der Gewinne führt in einer einperiodigen Betrachtung stets zu einem Nachteil durch einen höheren kumulierten Steuertarif. Der kombinierte Tarif bezogen auf den begünstigten Gewinn besteht aus dem Steuersatz bei Thesaurierungsbegünstigung in Höhe von  $29,8\%$ , der individuellen Einkommensteuer in Höhe von  $47,5\%$  auf die nicht abzugsfähige Betriebsausgabe sowie der Nachversteuerung in Höhe von  $26,4\%$  auf den ausgeschütteten Betrag. Finden alle Steuerzahlungen in der gleichen Periode statt, beläuft sich die Summe der Steuern  $s^{ges}$  auf

$$s^{ges} = s^b \cdot G^b + s^e \cdot (1 - G^b) + (G^b - s^b \cdot G^b) \cdot s^{nv} = 48,0\%. \quad (2)$$

Würde der gesamte Gewinn begünstigt besteuert werden, wäre der kombinierte Steuersatz sogar noch höher:

$$s^{ges} = s^b + (1 - s^b) \cdot s^{nv} = 48,3\%. \quad (3)$$

Der kombinierte Steuersatz ist in beiden Fällen höher als der Spitzengrenzsteuersatz einschließlich Solidaritätszuschlag  $s^e = 45\% \cdot 1,055 = 47,5\%$ , der bei sofortiger, nicht begünstigter Ausschüttung zu entrichten ist.

Damit stellt die Thesaurierungsbegünstigung zunächst einen Nachteil (Tarifeffekt) dar. Eine Vorteilhaftigkeit kann nur dann bestehen, wenn in Abhängigkeit der vorliegenden Bedingungen ein Zinsvorteil, d.h. ein Zeiteffekt, den Tarifeffekt ausgleicht oder sogar überkompensiert. Der Zinseffekt bezieht sich nicht auf die gesamte Steuerzahlung, da stets die begünstigte Besteuerung in Höhe von  $29,8\%$  des begünstigten Gewinns bei Gewinnanfall zu zahlen ist. Nur die Nachversteuerung kann durch Gewinnthesaurierung aufgeschoben werden.

Berücksichtigt man die eingeschränkte begünstigte Besteuerung wie in (2) dargestellt, liegt ein Vorteil vor, wenn

$$s^b \cdot G^b + s^e \cdot (1 - G^b) + \frac{(G^b - s^b \cdot G^b) \cdot s^{nv}}{DF} < s^e \quad (4)$$

$$0,298 \cdot 0,638 + 0,745 \cdot (1 - 0,638) + \frac{(0,638 - 0,298 \cdot 0,638) \cdot 0,264}{DF} < 0,475.$$

mit dem Nettodiskontierungsfaktor  $DF = (1 + i \cdot (1 - s))^t$ . Der Vorteil ist bei  $DF > 1,0477$  erreicht, wobei dieser Wert vom Zinssatz  $i$ , der Besteuerung der Zinsen  $s$  und der Anzahl der Jahre  $t$ , die zwischen Gewinnerzielung und Nachversteuerung liegen,

bestimmt wird.

Zahlt der Steuerpflichtige nicht (durchgehend) den Spitzengrenzsteuersatz, sondern profitiert er von den niedrigeren Progressionsstufen der Einkommensteuer<sup>19</sup>, so ist die Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung erst bei einem größeren Nettodiskontierungsfaktor als in (4) dargestellt erreicht. Dies liegt daran, dass nur der nicht begünstigte Gewinn von der niedrigeren Progression betroffen ist, während bei Thesaurierungsbegünstigung stets konstante Steuersätze anzuwenden sind, die von der Höhe des Einkommens unabhängig sind.

Der Vergleich der beiden Effekte – nachteiliger Tarifeffekt versus vorteiliger Zinseffekt bei Thesaurierungsbegünstigung – ist das Ziel der folgenden Vorteilhaftigkeitsanalyse.

### 3.2.2 Ermittlung des Endvermögens bei Thesaurierungsbegünstigung

Bei Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung müssen die nach Steuern verbleibenden liquiden Mittel, die dem begünstigten Thesaurierungsbetrag  $G^b$  entsprechen, im Betriebsvermögen angelegt werden, um keine Nachversteuerung auszulösen. Die Zinserträge aus dem in  $t = 0$  thesaurierten Betrag betragen gerade  $i \cdot G^b$ . Es wird angenommen, dass die Nettozinsen in Höhe von  $G^b \cdot i \cdot G^b$ , also dem begünstigten Anteil multipliziert mit den Bruttozinsbetrag, ebenfalls thesauriert werden. Die Nettoverzinsung beträgt somit  $i_s^b = i \cdot G^b$ . Die Thesaurierung und begünstigte Besteuerung der Zinsen findet bis  $T - 1$  statt<sup>20</sup>. In Periode  $t = T$ , am Ende des Planungshorizonts, kann eine Thesaurierungsbegünstigung niemals vorteilhaft sein, weil der Tarifnachteil durch keinen Zinseffekt mehr kompensiert werden kann<sup>21</sup>. Daher werden die Zinserträge in der letzten Periode voll versteuert mit dem Unternehmensteuersatz  $s^e + s^g$ . Am Ende des Planungshorizonts werden die thesaurierten Beträge entnommen und nachversteuert, wobei der Nettoertrag in  $T$  den Zinserträgen der Kapitalmarktanlage  $KMA$  in  $T - 1$  abzüglich der nichtbegünstigten Besteuerung und damit  $KMA_{T-1} \cdot i \cdot (1 - s^g - s^e) = KMA_{T-1} \cdot i_s^u$  entspricht. Berücksichtigt man diese Annahmen, erhält man bei maximal möglicher Thesaurierungsbegünstigung in  $T$  ein Endvermögen in Höhe von

$$V_T^b = G^b \cdot (1 + i_s^b)^{T-1} \cdot (1 + i_s^u) - G^b \cdot (1 + i_s^b)^{T-1} \cdot (1 - s^b) \cdot s^{nv}, \quad (5)$$

wobei der erste Summand in Gleichung (5) das Endvermögen des in  $t = 0$  thesaurierten Betrags vor Nachversteuerung darstellt; der zweite Summand dient der Ermittlung der

<sup>19</sup> Maiterth/Müller (2007), S. 56, ermitteln, dass nur ein Viertel aller Einzel- und Mitunternehmer einem Grenzsteuersatz von mindestens 30% unterliegen, sie jedoch drei Viertel der Gewinne erzielen.

<sup>20</sup> Noch größere Endvermögenssteigerungen können in Abhängigkeit des Zinssatzes erzielt werden, wenn auch in anderen Perioden kurz vor Ende des Planungshorizonts die Begünstigung nicht gewählt wird. Dies optimieren Homburg/Houben/Maiterth (2008).

<sup>21</sup> Vgl. Abschnitt 3.2.1.

Nachversteuerung.

Im Folgenden wird betrachtet, wann die Thesaurierungsbegünstigung bei Vorliegen einer eigenfinanzierten Personengesellschaft gegenüber der nicht begünstigten Thesaurierung bzw. der Entnahme der Nettoszahlungsüberschüsse vorteilhaft wird. Ein Vorteil aus der begünstigten Besteuerung des thesaurierten Gewinns kann offensichtlich erst in einer längeren Thesaurierungsdauer entstehen. In dem Fall könnte ein Zinseffekt den in Summe bestehenden nachteiligen Tarifeffekt der Thesaurierungsbegünstigung überkompensieren. Von Interesse ist nun die Frage, ab wann die Gewinne entnommen werden können, so dass die Thesaurierung im Vergleich zur vollständigen Entnahme oder zur nicht begünstigten Thesaurierung vorteilhaft wird<sup>22</sup>. Daher wird ermittelt, ab wieviel Jahren Thesaurierungsdauer diese Vorteilhaftigkeit eintritt. Darüber hinaus ist von wesentlichem Interesse, wie hoch die Endvermögenssteigerungen sind, die sich durch die Thesaurierungsbegünstigung erzielen lassen. Hierzu werden die relativen Differenzen der erzielbaren Endvermögen nach einem Thesaurierungszeitraum von zehn Jahren aufgezeigt. Es wird jeweils von konstanten Durchschnittssteuersätzen ausgegangen.

### 3.2.3 Vergleich von begünstigter und nicht begünstigter Thesaurierung

Werden liquide Mittel im Unternehmen benötigt, so kann nicht zwischen Entnahme oder Thesaurierung der Mittel entschieden werden, sondern die Wahlmöglichkeit bezieht sich nur auf die steuerliche Behandlung der Mittel, die in jedem Fall thesauriert werden. Somit entfällt die abgeltend besteuerte Alternativanlage im Privatvermögen. Das Endvermögen bei nicht begünstigter Besteuerung des zahlungsgleichen Gewinns und Anlage der liquiden Mittel im Betriebsvermögen  $BV$  beträgt

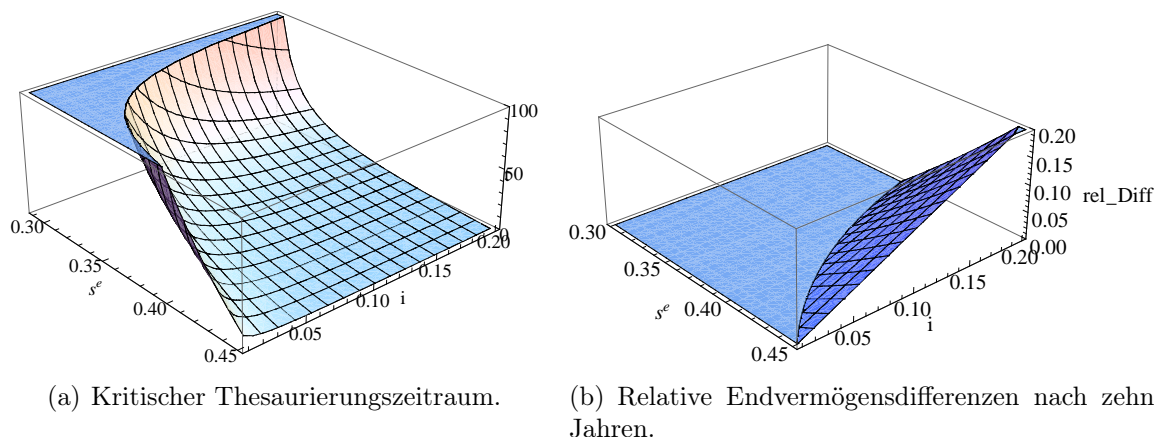
$$V_T^{BV} = (1 - s^e - s^g) \cdot (1 + i_s^u)^T. \quad (6)$$

Der Gewinn in Höhe von 1 wird im Zeitpunkt  $t = 0$  mit Einkommen- und Gewerbesteuer belastet; die beiden Steuern fallen auch bei den resultierenden Zinserträgen ( $i_s^u = i \cdot (1 - s^g - s^e)$ ) an.

Zur Ermittlung des Vor- bzw. Nachteils der Thesaurierungsbegünstigung wird zunächst der kritische Zeitraum  $T$  aufgezeigt, der die Mindestthesaurierungsdauer darstellt, bei

<sup>22</sup> Vgl. dazu auch Homburg/Houben/Maiterth (2007), S. 379. Homburg/Houben/Maiterth (2007) verwenden für ihre Argumentation den Kapitalkostenansatz. Dabei gehen sie der Frage nach, wie hoch die Kapitalkosten bei gegebenem Planungshorizont sein müssen, damit die Investition gerade noch vorteilhaft wird. Hier wird der Frage nachgegangen, wie lange der Planungshorizont bei gegebener Verzinsung sein muss, damit die Investition gerade vorteilhaft wird, um zu zeigen, wie sensibel der kritische Planungshorizont vom Zinssatz  $i$  und dem individuellen Einkommensteuersatz  $s^e$  abhängt. Im Gegensatz zu Homburg/Houben/Maiterth (2007) wird hier angenommen, dass am Ende des Planungshorizonts keine Thesaurierung mehr vorgenommen wird.

der das Endvermögen bei Thesaurierungsbegünstigung das Endvermögen ohne Begünstigung übersteigt. Hierzu werden die Gleichungen zur Ermittlung der Endvermögen (5) und (6) gleichgesetzt und nach  $T$  aufgelöst. Danach werden die relativen Endvermögensdifferenzen in Abhängigkeit des Zinssatzes und des durchschnittlichen Einkommensteuersatzes für einen Thesaurierungszeitraum von zehn Jahren abgebildet.



**Abbildung 1:** Vergleich von Thesaurierungsbegünstigung und nicht begünstigter Thesaurierung bei variablem Zins- und Einkommensteuersatz.

Abbildung 1 (a) verdeutlicht, dass sich die Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung vor allem dann lohnt, wenn sehr hohe Steuersätze  $s^e$  oder eine sehr hohe Verzinsung  $i$  des investierten Kapitals vorliegen. Bei hoher Rendite überwiegt der Zinsvorteil durch die Verschiebung der Nachversteuerung in die spätere Periode gegenüber dem negativen Tarifeffekt schon sehr früh. Bei einer geringen Vorsteuerverzinsung von 5% und Einkommensteuersätzen unterhalb von 42% ist bereits eine zweistellige Thesaurierungsdauer notwendig, um einen Vorteil zu erreichen. Bei einem durchschnittlichen Einkommensteuersatz von 35%, der in Deutschland bei einem jährlichen Einkommen von €113.057 erreicht wird, muss selbst bei einer Rendite von 20% 14 Jahre auf Ausschüttungen verzichtet werden, damit die Thesaurierungsbegünstigung vorteilhaft wirkt. Bei darunter liegenden Renditen liegt die Mindestdauer noch weit darüber; bei  $i = 10\%$  muss die Thesaurierung mindestens 28 Jahre erfolgen.

In Abbildung 1 (b) wird die gleiche Entscheidungssituation betrachtet, jedoch wird die Thesaurierungsdauer mit zehn Jahren angenommen. Die Abbildung zeigt die relativen Endvermögensdifferenzen

$$\frac{V_T^b - V_T^{BV}}{V_T^{BV}}, \quad (7)$$

d.h. die Steigerung des Endvermögens, das ohne Begünstigung bei Thesaurierung im Betriebsvermögen resultiert  $V_T^{BV}$ , die durch die Thesaurierungsbegünstigung erzielt wird. Die ebene Fläche zeigt die Nulllinie an, damit deutlich wird, wann sogar negati-

ve Endvermögensdifferenzen durch die Thesaurierungsbegünstigung erzielt werden. Es zeigt sich, dass erst bei hohen Steuersätzen und hohen Renditen Endvermögenssteigerungen erzielt werden. Im abgebildeten Bereich beträgt die maximale Steigerung 20%. Bei niedrigen Renditen und Steuersätzen sind bei einer Thesaurierungsdauer von zehn Jahren sogar häufig sinkende Endvermögen durch die Thesaurierungsbegünstigung zu verzeichnen. Bei einer Vorsteuerrendite von 5% beträgt die Endvermögenssteigerung bei Anwendung des Spitzengrenzsteuersatzes gerade mal 4,6%. Wird nicht die Reichensteuer angewendet, sondern beträgt der Steuersatz nur 42%, so ist die Endvermögensdifferenz bei einer Vorsteuerrendite von 5% negativ und die Thesaurierungsbegünstigung somit nachteilig. Dies gilt bis zu einem Einkommen von € 250.000.

### 3.2.4 Vergleich von begünstigter Thesaurierung und Entnahme

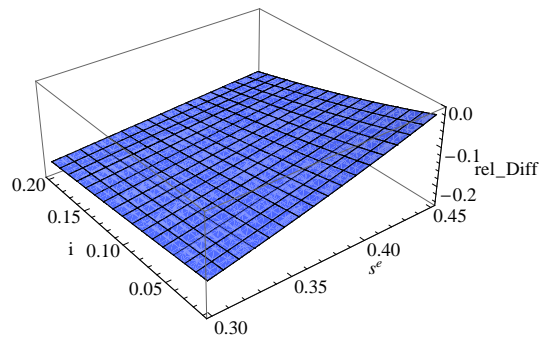
Sind die liquiden Mittel in  $t = 0$  nicht im Unternehmen gebunden, kann auch die Entnahme der Mittel in die Vorteilhaftigkeitsanalyse aufgenommen werden<sup>23</sup>. In diesem Fall wird in  $t = 0$  der Gewinn nach Einkommen- und Gewerbesteuer vollständig entnommen und auf privater Ebene mit dem Nachsteuerzinssatz in Höhe von  $i_s^a = i \cdot (1 - s^a) = i \cdot (1 - 26,4\%)$  verzinst. Dies impliziert, dass die Rechtslage ab 2009 nach Inkrafttreten der Abgeltungsteuer betrachtet wird. Das Endvermögen in  $T$  beträgt dann nach Steuern bei vollständiger Entnahme der Gewinne und Wiederanlage im Privatvermögen  $PV$  in  $t = 0$

$$V_T^{PV} = (1 - s^e - s^g) \cdot (1 + i_s^a)^T. \quad (8)$$

Da die Steuerbelastung der Zinsen im Privatvermögen  $s^a = 26,38\%$  beträgt, während selbst die begünstigten Zinsen im Betriebsvermögen mit  $s^b = 29,5\%$  plus späterer Nachversteuerung belastet werden, kann niemals ein Zinsvorteil durch die Begünstigung eintreten. Die steuerlichen Effekte bestehen aus dem nachteiligen höheren kumulierten Steuersatz. Einen Zeitpunkt, ab dem die Begünstigung vorteilhaft werden kann, wie in Abbildung 1 gezeigt wurde, kann es bei dieser Entscheidungssituation nicht geben. In der folgenden Abbildung werden daher nur die relativen Endvermögensdifferenzen bei begünstigter Thesaurierung und Entnahme  $\frac{V_T^b - V_T^{PV}}{V_T^{PV}}$  aufgezeigt.

Aufgrund der günstigen Abgeltungsteuer, die ab dem Jahr 2009 auf Kapitalerträge im Privatvermögen angewandt wird, wirkt die Thesaurierungsbegünstigung durchgehend nachteilig, wie in Abbildung 2 deutlich wird. Die Thesaurierungsbegünstigung ist unter der Annahme gleicher Vorsteuerrenditen im Unternehmen und im Privatvermögen kein adäquates Instrument, um eine Einbehaltung der Gewinne in Personengesellschaften zu fördern.

<sup>23</sup> Zu numerischen Beispielen bei vollständiger Gewinnentnahme vgl. Kleineidam/Liebchen (2007).



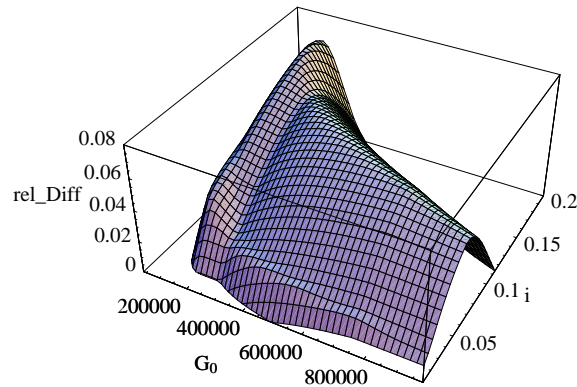
**Abbildung 2:** Relative Endvermögensdifferenzen nach zehn Jahren bei Thesaurierungsbegünstigung bzw. Gewinnentnahme bei variablem Zins- und Einkommensteuersatz.

### 3.2.5 Progressionseffekte

Bisher wurden ausschließlich konstante Grenzsteuersätze verwendet, um das Verhältnis der Thesaurierungsbegünstigung zur regulären Besteuerung aufzuzeigen. Hierbei wurde die Progression der Einkommensteuer außer Acht gelassen. Wird die Thesaurierungsbegünstigung in Anspruch genommen, entsteht im Zeitpunkt der Begünstigung ein positiver Progressionseffekt (umgekehrter Schatteneffekt), sofern der Durchschnittssteuersatz über dem begünstigten Satz liegt, da der begünstigte Teil des Gewinns von der progressiven Besteuerung ausgenommen wird. Im Zeitpunkt der Nachversteuerung findet ein konstanter Satz auf den nachzuversteuernden Betrag Anwendung. Der Durchschnittssteuersatz wird durch die Nachversteuerung nicht erhöht.

Wird die Einkommensteuerprogression mit berücksichtigt, dann werden einerseits die Gewinne im Unternehmen progressiv besteuert, andererseits werden auch private Zinserträge progressiv besteuert. Liegt der durchschnittliche Einkommensteuersatz unterhalb von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag, wird vom Veranlagungswahlrecht Gebrauch gemacht. Die Steuersätze der Thesaurierungsbegünstigung sind konstant, so dass sie von der Progression nicht berührt werden. Es kann dennoch ein Vorteil der Thesaurierungsbegünstigung eintreten: Resultierende Zinserträge im Unternehmen können mit der niedrigeren Einkommensteuer besteuert werden, wenn die Progression anstelle der Spitzensteuersätze betrachtet wird. In den nachfolgenden Berechnungen lohnt sich niemals die begünstigte Besteuerung der Zinserträge, so dass die Thesaurierungsbegünstigung nur in  $t = 0$  beantragt wird.

Es sei die Situation aus Abschnitt 3.2.4 betrachtet. In  $t = 0$  fällt ein Gewinn  $G_0$  im Unternehmen an, der begünstigt oder nicht begünstigt besteuert werden kann; in allen anderen Perioden ist der Gewinn Null. Der verbleibende Nettozahlungsüberschuss wird als Kapitalmarktanlage zum Zinssatz  $i$  angelegt, wobei die Anlage bei Inanspruchnahme der Begünstigung im Unternehmen erfolgen muss; ohne Begünstigung wird der Nettozahlungsüberschuss entnommen und privat angelegt.



**Abbildung 3:** Relative Endvermögensdifferenzen nach zehn Jahren bei Thesaurierungsbegünstigung und Gewinnentnahmen bei variablem Zinssatz und progressivem Einkommensteuertarif.

In Abbildung 3 werden nur die positiven relativen Endvermögensdifferenzen  $\frac{V_T^b - V_T^{PV}}{V_T^{PV}}$  abgebildet. Unterhalb der Nulllinie entsteht ein Nachteil aus der Thesaurierungsbegünstigung.

Im Bereich eines niedrigen Gewinns in  $t = 0$  resultieren nur niedrige Zinserträge in den Folgeperioden  $t = 1, \dots, 10$ , so dass die Zinserträge bei Entnahme und Thesaurierung steuerfrei bleiben. Der Unterschied zwischen Thesaurierungsbegünstigung und Entnahme der Gewinne bei regulärer Besteuerung entsteht nur durch die steuerliche Behandlung des Gewinns in  $t = 0$ . Da die Einkommensteuer bei geringen Gewinnen niedriger ist als die konstanten Steuersätze bei Thesaurierungsbegünstigung, entsteht stets ein Nachteil aus der Begünstigung.

Bei steigendem Gewinn  $G_0$  zwischen ca. €80.000 und €150.000 bleiben die aus dem Nettozahlungsüberschuss resultierenden Zinserträge ebenfalls steuerfrei. Die Durchschnittssteuersätze auf den Gewinn aus  $t = 0$  steigen jedoch so stark an, dass die Thesaurierungsbegünstigung günstiger ist. Bei einem Gewinn  $G_0$  von bspw. €120.000 beträgt der Durchschnittssteuersatz ohne Begünstigung 37,4%. Bei Thesaurierungsbegünstigung muss zunächst die optimale Begünstigungsquote ermittelt werden. Aufgrund der Einkommensteuerprogression muss die Quote für jeden Gewinn einzeln bestimmt werden. Auf diesen Anteil des Gewinns wird der Steuersatz von 29,8% erhoben, während für den nicht begünstigten Gewinn ein Schatteneffekt eintritt: Der Durchschnittssteuersatz sinkt auf 21,7%, da die der Einkommensteuer unterliegenden Einkünfte gesunken sind. Der begünstigungsfähige Anteil am Gewinn beträgt dann gemäß (1)  $G^b = \frac{1-s^e-s^g}{1-s^e+s^b} = 72,4\%$ . Zusätzlich fällt nach zehn Jahren die Nachversteuerung an. Ab einem Zinssatz von 3,5% ist der Endwert der beiden Steuerzahlungen aufgrund des Zinseffekts jedoch geringer als ohne Thesaurierungsbegünstigung, und in



Abbildung 3 wird der Vorteil der Thesaurierungsbegünstigung sichtbar. Die Endvermögenssteigerung aus der Begünstigung beträgt in Abhängigkeit vom Zinssatz bis zu 7%.

Bei weiter ansteigenden Gewinnen nimmt mit und ohne Thesaurierungsbegünstigung der Durchschnittssteuersatz auf das Einkommen zu. Darüber hinaus werden Zinserträge der Perioden  $t = 1$  bis  $t = 10$  nun besteuert, wodurch der Vorteil aus der Verschiebung der Nachversteuerung reduziert wird. Eine Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung ist noch gegeben, nimmt aber stetig ab. Bei hohem Zinssatz ist die reguläre Besteuerung schon bei mittleren Gewinnen vorteilhaft. Die hohen Zinsen führen zu hohen Einkünften in  $t = 1$  bis  $t = 10$ , so dass die durchschnittliche Einkommensteuer 25% übersteigt. Bei Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung muss die höhere Einkommensteuer gezahlt werden, während bei Nichtbegünstigung die Nettozahlungsüberschüsse entnommen und privat angelegt werden können, so dass die niedrigere Abgeltungsteuer greift.

Je höher der Gewinn in  $t = 0$  ist, umso mehr nähern sich die Ergebnisse an diejenigen bei Anwendung der Spitzengrenzsteuersätze aus Abschnitt 3.2.4 an. Bei sehr großen Gewinnen ist unabhängig vom Zinssatz die Thesaurierungsbegünstigung stets nachteilig, weil nur bei Nichtbegünstigung Zahlungsüberschüsse entnommen und von der Abgeltungsteuer profitiert werden kann.

Die beschriebenen Vorteile der Thesaurierungsbegünstigung sind jedoch nicht verallgemeinerbar: Sie entstehen nur bei stark schwankenden Gewinnen. In diesem Beispiel fiel nur in  $t = 0$  ein großer Gewinn an, laufend resultierten nur kleinere Zinserträge. Bei durchgehend hohen Gewinnen nimmt der Vorteil aus der Einkommensteuerprogression ab.

### 3.3 Fremdfinanzierte Investition

Die abgeltende Besteuerung von Zinserträgen bei voller Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen führt dazu, dass bei Investitionen Eigenkapital durch Fremdkapital ersetzt wird, da der Kapitalwert von Darlehen positiv sein kann<sup>24</sup>. Dies ist jedoch nur dann der Fall, wenn der Bruttosollzins  $i_f$  nur geringfügig über dem Bruttohabenzins  $i_h$  liegt. Damit die Fremdfinanzierung gegenüber der Eigenfinanzierung nachteilig ist, muss gelten

$$i_f \cdot (1 - s^g - s^e) \geq i_h \cdot (1 - s^a) \quad \Leftrightarrow \quad i_f \geq i_h \cdot \frac{(1 - s^a)}{(1 - s^g - s^e)}.$$

Ist die Fremdfinanzierung gegenüber der Eigenfinanzierung nachteilig, lohnt es sich nicht, Eigenkapital durch Fremdkapital zu ersetzen. Allerdings existieren in der Rea-

<sup>24</sup> Ein illustratives Beispiel findet sich bei Homburg (2007), S. 686f.

lität häufig Liquiditätsbeschränkungen, so dass Teile einer Investition fremdfinanziert werden müssen. Wird davon ausgegangen, dass Liquiditätsbeschränkungen greifen und für Investitionen auf fremde Mittel zurückgegriffen werden muss, kann die Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung vorteilhaft sein, da zur Finanzierung von Investitionen weniger Fremdkapital nachgefragt werden muss.

Dieser Effekt wird anhand eines Beispiels gezeigt, bei dem die bisher auf einen Investitionsbetrag von eins normierten Berechnungen derart abgewandelt werden, dass der zahlungsgleiche gewerbliche Gewinn in  $t = 0$  €100.000 beträgt und in gleicher Höhe eine Realinvestition getätigt wird. Die jährlich erzielten sicheren Zahlungsüberschüsse vor Steuern sind im Zeitverlauf konstant und betragen €15.000<sup>25</sup>. Der Planungshorizont beträgt  $T = 10$  Perioden. Da der zahlungsgleiche Gewinn in  $t = 0$  zunächst der Besteuerung unterliegt, ist die Aufnahme von Fremdkapital, dessen Höhe von der Höhe der Steuerzahlung abhängt, notwendig. Ohne Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung wird der Gewinn von €100.000 in Abhängigkeit des Einkommensteuersatzes mit bis zu  $s^e = 47,5\%$  besteuert, so dass Fremdkapital in Höhe von bis zu €47.500 aufgenommen werden muss. Bei begünstigter Besteuerung muss lediglich Fremdkapital in Höhe von €36.201 aufgenommen werden. Das Fremdkapital wird zu gleichen Raten getilgt.

Der Habenzinssatz wird mit 5% angenommen. Der Fremdkapitalzinssatz und der Einkommensteuersatz variieren<sup>26</sup>. Bei der Einkommensteuer wird der Spitzengrenzsteuersatz verwendet. Die Realinvestition wird linear über zehn Jahre abgeschrieben. Werden aus der Realinvestition Überschüsse erzielt, die die Zins- und Tilgungszahlungen übersteigen, werden die Mittel zunächst in Abschnitt 3.3.1 im Betriebsvermögen zum Habenzinssatz am Kapitalmarkt angelegt. Die Entnahme aller liquiden Mittel findet am Ende des Planungshorizonts statt, wobei bei Thesaurierungsbegünstigung die Nachversteuerung ausgelöst wird. Die sofortige Entnahme aller frei werdenden Mittel wird später in Abschnitt 3.3.2 ebenfalls berücksichtigt.

### 3.3.1 Vergleich von begünstigter und nicht begünstigter Thesaurierung

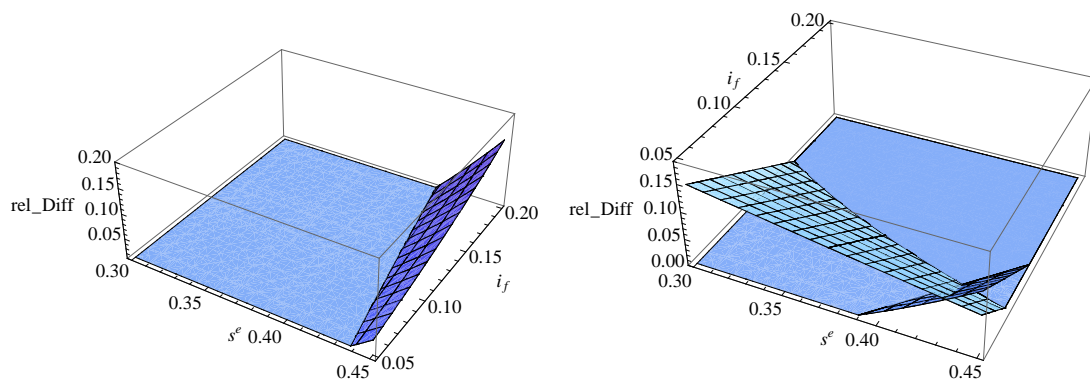
Abbildung 4 (a) zeigt die Endvermögensdifferenzen der Realinvestition nach zehn Jahren im Fall der Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung in  $t = 0, \dots, T - 1$  und im Fall der Nichtbegünstigung und Anlage der Zahlungsüberschüsse im Betriebs-

<sup>25</sup> Die jährlichen Zahlungsüberschüsse sind so gewählt, dass bei Eigenfinanzierung ein positiver Kapitalwert vor Steuern entstehen würde, da die höheren Fremdkapitalzinsen noch beglichen werden. Die Ergebnisse reagieren nur gering auf eine Änderung der Zahlungsüberschüsse.

<sup>26</sup> Die Sollzinsen können je nach Fristigkeit und Volumen mehr als das Doppelte der Habenzinsen betragen. Zu den aktuellen Zinssätzen vgl. European Central Bank, <http://www.ecb.int/stats/money/interest/interest/html/index.en.html>. Zum Einfluss der Zinssätze auf das Endvermögen von Unternehmen vgl. auch Knirsch (2007b), S. 497 ff.

vermögen. Ist die relative Differenz positiv, ist die Thesaurierungsbegünstigung im Vergleich zur Nichtbegünstigung vorteilhaft. Es wird deutlich, dass bei einem identischen Soll- und Habenzinssatz von 5% bereits ab einem Steuersatz von knapp 43% Endvermögenssteigerungen durch die Thesaurierungsbegünstigung möglich sind<sup>27</sup>.

Steigt der Fremdkapitalzinssatz auf 10%, so ist bereits bei einem Steuersatz unterhalb von 40% die Thesaurierungsbegünstigung vorteilhaft; bei einem Zinssatz von 20% bereits bei etwas mehr als 36%. Auch hier lassen sich im Fall des Spitzensteuersatzes die größten Vorteile durch die Begünstigung erzielen, während bei niedrigeren Steuersätzen die reguläre Besteuerung vorteilhaft ist. Zusammenfassend wird deutlich, dass bei steigendem Sollzinssatz die Thesaurierungsbegünstigung vorteilhafter wird. Das liegt daran, dass im Fall der Thesaurierungsbegünstigung weniger Fremdkapital aufgenommen werden muss und dadurch der negative Kapitalwert des Darlehens geringer ausfällt als bei Nichtbegünstigung.



(a) Relative Endvermögensdifferenzen nach zehn Jahren bei Durchführung der Realinvestition.

(b) Relative Endvermögensdifferenzen nach zehn Jahren mit Investitionsentscheidung.

**Abbildung 4:** Vergleich von Thesaurierungsbegünstigung und nicht begünstigter Thesaurierung bei variablem Sollzins- und Einkommensteuersatz und Aufnahme von Fremdkapital.

In nebenstehender Abbildung 4 (b) werden drei Alternativen miteinander verglichen. Die hellgrau karierte Fläche zeigt die Vorteilhaftigkeit der anteilig fremdfinanzierten, nicht begünstigten Realinvestition gegenüber der abgeltend besteuerten Finanzanlage. Ist die Differenz positiv, ist die nicht begünstigte, teilweise fremdfinanzierte Realinvestition im Vergleich zur Finanzanlage vorteilhaft. Die dunkelgrau karierte Fläche zeigt

<sup>27</sup> Die Endvermögenssteigerung bei einem identischen Fremdkapital- und Habenzinssatz von 5% beträgt 4,0% und liegt somit etwas unter der Steigerung in Abschnitt 3.2.3. Dies liegt an den variierenden Annahmen: In Abschnitt 3.2.3 werden die liquiden Mittel als Finanzanlage angelegt; hier wird eine Realinvestition einschließlich Abschreibungen betrachtet.

---

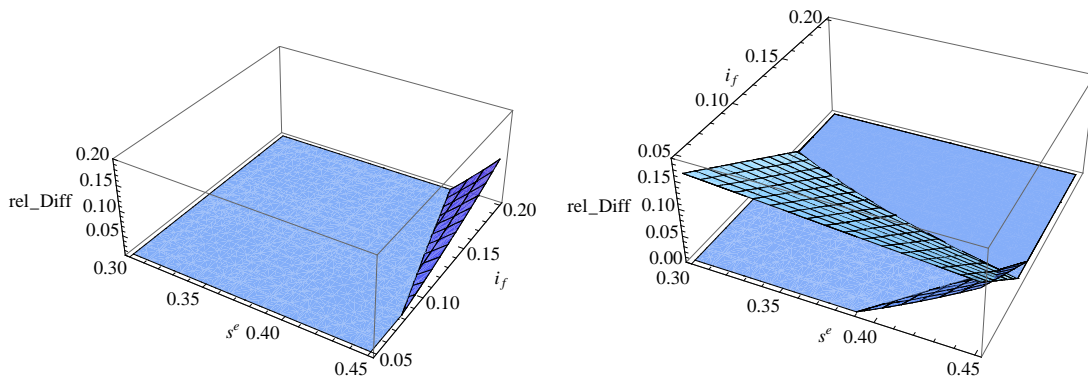
die Vorteilhaftigkeit der begünstigt besteuerten, teilweise fremdfinanzierten Realinvestition gegenüber der Finanzanlage. Die nicht schraffierte Fläche bildet den Bereich ab, in dem die Finanzanlage bei abgeltender Besteuerung gegenüber der Realinvestition, unabhängig davon, ob die Begünstigung in Anspruch genommen wird oder nicht, vorteilhaft ist. Die Vorteilhaftigkeit ist durch die Wahl der jährlichen Zahlungsüberschüsse von € 15.000 beeinflusst. Steigt der Habenzinssatz der Alternativenanlage, so wird die Realinvestition unvorteilhafter.

Darüber hinaus stellt die Abbildung die Vorteilhaftigkeit der begünstigten gegenüber nicht nichtbegünstigten Realinvestition dar. Die Abbildung zeigt das bekannte Ergebnis, dass die Begünstigung bei hohen Steuersätzen gegenüber der regulären Besteuerung der Realinvestition vorteilhaft ist, so dass sich ihre Inanspruchnahme lohnt. Darüber hinaus wird sichtbar, dass es Bereiche gibt, bei denen die Finanzanlage gegenüber der regulär begünstigten Besteuerung vorteilhaft ist, die Realinvestition durch die Thesaurierungsbegünstigung jedoch vorteilhaft wird. Dies tritt unter den hier gesetzten Annahmen bei Vorliegen sehr hoher Steuersätze und einem Sollzinssatz ein, der weniger als das Doppelte vom Habenzinssatz beträgt. Dieses Beispiel zeigt, dass die Thesaurierungsbegünstigung Investitionsanreize bieten kann und die Durchführung von Realinvestitionen auch bei notwendiger Aufnahme von Fremdkapital fördert, wenn die Vorsteuerrendite der Realinvestition leicht oberhalb der Verzinsung der Alternativenanlage liegt.

### *3.3.2 Vergleich von begünstigter Thesaurierung und Entnahme*

Bisher wurde davon ausgegangen, dass im Fall der Nichtbegünstigung die Kapitalmarktanlage im Betriebsvermögen durchgeführt wird. In diesem Fall haben die Ergebnisse aus Abschnitt 3.2.3 schon gezeigt, dass die Thesaurierungsbegünstigung vorteilhaft sein kann. In Abbildung 5 sind nun die relativen Endvermögensdifferenzen bei anteiliger Fremdfinanzierung bei Nichtbegünstigung und Begünstigung abgebildet im Fall, dass die Kapitalmarktanlage aus laufenden Nettozahlungsüberschüssen bei Nichtbegünstigung im Privatvermögen durchgeführt und abgeltend besteuert wird. Es wird deutlich, dass auch dann die Thesaurierungsbegünstigung vorteilhaft sein kann. Dieses Ergebnis steht im Gegensatz zu den obigen Ergebnissen und zeigt erstmals die Vorteilhaftigkeit der Thesaurierungsbegünstigung selbst für den Fall, dass private und betriebliche Alternativenanlagen zu Verfügung stehen.

Durch die vorteilhafte Anlage der liquiden Mittel im Privatvermögen, bei der nur die Abgeltungsteuer gezahlt wird, verkleinert sich in Abbildung 5 der Bereich der vorteilhaften Thesaurierungsbegünstigung gegenüber Abbildung 4, da bei Inanspruchnahme der Thesaurierungsbegünstigung die Abgeltungsteuer nicht greift. Dennoch bleibt das Ergebnis auch hier, dass die Thesaurierungsbegünstigung Investitionsanreize auslösen kann.



(a) Relative Endvermögensdifferenzen nach zehn Jahren bei Durchführung der Realinvestition.

(b) Relative Endvermögensdifferenzen nach zehn Jahren mit Investitionsentscheidung.

**Abbildung 5:** Vergleich von Thesaurierungsbegünstigung und nicht begünstigter Thesaurierung bei variablem Sollzins- und Einkommensteuersatz und Aufnahme von Fremdkapital im Fall, dass die Kapitalmarktanlage bei Nichtbegünstigung im Privatvermögen durchgeführt wird.

Bei beiden Beispielen waren die Fremdkapitalsummen sowohl bei begünstigter als auch nicht begünstigter Besteuerung relativ gering und die Fremdkapitalquote im Unternehmen nimmt laufend ab. Typischerweise weisen Personengesellschaften in Deutschland höhere Fremdkapitalquoten aus, die nicht wie hier im Beispiel kontinuierlich abnehmen. In der Realität dürften die positiven Effekte, die durch die Thesaurierungsbegünstigung hervorgerufen werden, daher noch höher sein als hier aufgezeigt.

## 4 Zusammenfassung

Dieser Beitrag diskutiert die beiden häufigsten Effekte von Steuerreformen: Tarifeffekte durch Anwendung verschiedener Tarife auf unterschiedliche Einkommensbestandteile und Zinseffekte, die durch die Reform des Besteuerungszeitpunkts auftreten. Mit Einführung der Thesaurierungsbegünstigung für nicht entnommene Gewinne von Personengesellschaften im Jahre 2008 findet eine Reform statt, die beide Effekte vereint, so dass die Reform ideal geeignet ist, das Gegenspiel der Effekte aufzuzeigen.

Unter Annahme von Eigenfinanzierung einer Personengesellschaft und Betrachtung von Grenzsteuersätzen zeigt der Beitrag, dass die begünstigte Besteuerung nicht entnommener Gewinne, die ab 2008 in Deutschland eingeführt wird, wenig vorteilhaft bis massiv nachteilig wirkt.

Die begünstigte Besteuerung in Verbindung mit der Nachversteuerung führt – unter Berücksichtigung der abgeltenden Besteuerung von privaten Kapitalerträgen als Alternativinvestition – immer zu einem schlechteren Ergebnis im Sinne von niedrigeren

---

erzielbaren Endvermögen, wenn von identischer Rendite im und außerhalb des Unternehmens ausgegangen wird. Dies führt entgegen der Absicht der Bundesregierung stets zu maximalen Entnahmen und nicht zu einer Stärkung der Eigenkapitalbasis. Die Höhe der Differenzen reagiert jedoch sehr sensibel auf den individuellen Einkommensteuersatz, den Zinssatz und den Planungshorizont. Müssen die Gewinne thesauriert werden, weil die Zahlungsmittel im Unternehmen benötigt werden, so entfällt die Alternativanlage im Privatvermögen und die Thesaurierungsbegünstigung kann bei hohen Zins- und Steuersätzen vorteilhaft sein. Wird die Einkommensteuerprogression berücksichtigt, zeigt der Beitrag, dass bei schwankenden Gewinnen die Thesaurierungsbegünstigung oftmals vorteilhaft ist.

Unterliegen die Investoren Liquiditätsbeschränkungen und müssen sie Fremdmittel zur Finanzierung von Investitionen aufnehmen, kann die Inanspruchnahme der begünstigten Besteuerung nicht entnommener Gewinner sehr vorteilhaft sein, wenn die Rendite der Realinvestition nur leicht oberhalb der externen Kapitalmarktverzinsung liegt. Die geringere Steuerzahlung bei Thesaurierungsbegünstigung vermindert den Umfang des benötigten Fremdkapitals und reduziert die Zinszahlungen, wodurch das Endvermögen von Investitionen ansteigt.

Durch die Annahme der Kombination von Selbstfinanzierung und Fremdfinanzierung von Investitionen in Personengesellschaften konnte gezeigt werden, dass die Thesaurierungsbegünstigung sehr vorteilhaft wirken kann. Dieses Ergebnis steht im Gegensatz zur Bewertung in der übrigen Literatur. Hierdurch kann erklärt werden, wieso die Bundesregierung in ihrem Gesetzesentwurf berechnet, dass durch die Thesaurierungsbegünstigung in 2009 bis 2012 jährlich durchschnittlich € 4 Mrd. Mindereinnahmen am Steueraufkommen entstehen sollen<sup>28</sup>.

Anhand des Beispiels zur Thesaurierungsbegünstigung wurde deutlich, dass ein nachteiliger Tarifeffekt nur sehr schwer durch einen Zinsvorteil kompensiert wird. Bei geringen Zinssätzen und Steuersätzen unterhalb des Spitzentarifs müssen Gewinne über sehr lange Zeiträume thesauriert werden, um einen Vorteil aus der Thesaurierungsbegünstigung zu erzielen. Der Zinseffekt gewinnt an Bedeutung, wenn durch die Thesaurierungsbegünstigung Fremdkapital in geringerem Umfang nachgefragt werden muss. Ist dies nicht der Fall, so zeigte sich, dass sich Reformen von Steuertarifen wesentlich stärker auf die Vorteilhaftigkeit von Investitionen auswirken als Zinseffekte durch Verschiebung des Besteuerungszeitpunkts.

---

<sup>28</sup> Vgl. Entwurf eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008.

---

## Literatur

CORDES, MARTIN (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, S. 526-530.

DÖRFLER, HARALD / GRAF, ROLAND W. / REICHL, ALEXANDER (2007): Die geplante Besteuerung von Personenunternehmen ab 2008 – Ausgewählte Problembereiche des § 34a EStG im Regierungsentwurf, in: Deutsches Steuerrecht 45, S. 645-692.

HASSLOCH, JÜRGEN MELCHIOR (2007): Unternehmenssteuerreform 2008 und Abgeltungsteuer, in: Deutsches Steuerrecht 45, S. 1229-1237.

HOMBURG, STEFAN (2007): Die Abgeltungsteuer als Instrument der Unternehmensfinanzierung, in: Deutsches Steuerrecht 45, S. 686-690.

HOMBURG, STEFAN / HOUBEN, HENRIETTE / MAITERTH, RALF (2008): Optimale Eigenfinanzierung der Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008/2009, Leibniz University Hannover Discussion Paper No. 365.

HOMBURG, STEFAN / HOUBEN, HENRIETTE / MAITERTH, RALF (2007): Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Die Wirtschaftsprüfung 60, S. 376-381.

KESSLER, WOLFGANG / ORTMANN-BABEL, MARTINA / ZIPFEL, LARS (2007): Unternehmensteuerreform 2008: Die geplanten Änderungen im Überblick, in: BetriebsBerater 62, S. 523-533.

KIESEWETTER, DIRK / NIEMANN, RAINER (2004a): Die versehentliche Einführung einer konsumorientierten Einkommensteuer in Österreich und Lehren für die Abgeltungssteuer in Deutschland, in: Dirrigl, Hans / Wellisch, Dietmar / Wenger, Ekkehard (Hrsg.), Steuern, Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Festschrift für Franz W. Wagner zum 60. Geburtstag, Wiesbaden, S. 63-84.

KIESEWETTER, DIRK / NIEMANN, RAINER (2004b): Steuerparadoxa durch Endbesteuerung, Mindestbesteuerung und Begünstigung einbehaltener Gewinne, in: Journal für Betriebswirtschaft 54, S. 129-139.

KLEINEIDAM, HANS-JOCHEN / LIEBCHEN, DANIEL (2007): Die Mär von der Steuerentlastung durch die Unternehmenssteuerreform 2008 – Die Gesamtsteuerbelastung von Personenunternehmen nach dem Entwurf eines Unternehmensteuereformgesetzes vom 5.2.2007, in: Der Betrieb 60, S. 409-412.

KNIRSCH, DEBORAH (2007a): Measuring tax distortions with neutrality-based effective tax rates, in: Review of Managerial Science 1, S. 151-165.

KNIRSCH, DEBORAH (2007b): Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen?, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 59, S. 487-507.

KNIRSCH, DEBORAH (2006): Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert?, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 76, S. 231-251.

LÜKING, NIELS / SCHANZ, SEBASTIAN (2007): Ein Vergleich der Besteuerung in Deutschland und Österreich nach der deutschen Unternehmensteuerreform 2008, in: Österreichische Steuerzeitung 60, S. 597-601.

MAITERTH, RALF/MÜLLER, HEIKO (2007): Unternehmenssteuerreform 2008 - Mogelpackung oder großer Wurf, Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung des DIW 76, S. 49-73.

ORTMANN-BABEL, MARTINA / ZIPFEL, LARS (2007): Unternehmensteuerreform 2008 Teil II: Besteuerung von Personengesellschaften insbesondere nach der Einführung der Thesaurierungsbegünstigung, in: Betriebs-Berater 62, S. 2205-2217.

RUMPF, DOMINIK / KIESEWETTER, DIRK / DIETRICH, MAIK (2007): Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG, arqus Diskussionsbeitrag Nr. 33.

WAGNER, FRANZ W. (2005): Besteuerung, in: Bitz, Michael / Domsch, Michel / Ewert, Ralf / Wagner, Franz W. (Hrsg.), Vahlens Kompendium der Betriebswirtschaftslehre, Band 2, 5. völlig überarb. Aufl., München, S. 407-477.

WEBER, KLAUS (2007): Rechtsformwahl – Auswirkungen der Unternehmensteuerreform 2008, in: Neue Wirtschafts-Briefe 61, S. 3031-3062.

WINKELJOHANN, NORBERT / FUHRMANN, SVEN (2007): Renaissance der Personengesellschaften in der betriebswirtschaftlichen Rechtsformwahl?, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 59, S. 464-481.



Bislang erschienene **arqus** Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 1

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

*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 2

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

*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 3

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

*April 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 4

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

*Mai 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 5

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

*August 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 6

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

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 7

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

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 8

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

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 9

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

*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 10

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

*Oktober 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 11

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

*November 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 12

Heiko Müller: Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem Kirchhofschen EStGB

*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 13

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

*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 14

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

*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 15

Ralf Maiterth / Caren Sureth: Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung

*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 16

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

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 17

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

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 18

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

*Juni 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 19

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

*August 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 20

Sebastian Schanz: Interpolationsverfahren am Beispiel der Interpolation der deutschen Einkommensteuertariffunktion 2006

*September 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 21

Rainer Niemann: The Impact of Tax Uncertainty on Irreversible Investment

*Oktober 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 22

Jochen Hundsdoerfer / Lutz Kruschwitz / Daniela Lorenz: Investitionsbewertung bei steuerlicher Optimierung der Unterlassensalternative und der Finanzierung  
*Januar 2007, überarbeitet November 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 23

Sebastian Schanz: Optimale Repatriierungspolitik. Auswirkungen von Tarifänderungen auf Repatriierungsentscheidungen bei Direktinvestitionen in Deutschland und Österreich  
*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 24

Heiko Müller / Caren Sureth: Group Simulation and Income Tax Statistics - How Big is the Error?  
*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 25

Jens Müller: Die Fehlbewertung durch das Stuttgarter Verfahren – eine Sensitivitätsanalyse der Werttreiber von Steuer- und Marktwerten  
*Februar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 26

Thomas Gries / Ulrich Prior / Caren Sureth: Taxation of Risky Investment and Paradoxical Investor Behavior  
*April 2007, überarbeitet Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 27

Jan Thomas Martini / Rainer Niemann / Dirk Simons: Transfer pricing or formula apportionment? Tax-induced distortions of multinationals' investment and production decisions  
*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 28

Rainer Niemann: Risikoübernahme, Arbeitsanreiz und differenzierende Besteuerung  
*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 29

Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen unter Berücksichtigung der Finanzierungsbeziehungen bei Besteuerung einer multinationalen Unternehmung nach dem Einheitsprinzip  
*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 30

Wiebke Broekelschen / Ralf Maiterth: Zur Forderung einer am Verkehrswert orientierten Grundstücksbewertung –Eine empirische Analyse-  
*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 31

Martin Weiss: How Well Does a Cash-Flow Tax on Wages Approximate an Economic Income Tax on Labor Income?  
*July 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 32

Sebastian Schanz: Repatriierungspolitik unter Unsicherheit. Lohnt sich die Optimierung?  
*Oktober 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 33

Dominik Rumpf / Dirk Kiesewetter / Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG  
*November 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 34

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Allowance for Shareholder Equity – Implementing a Neutral Corporate Income Tax in the European Union  
*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 35

Ralf Maiterth/ Heiko Müller / Wiebke Broekelschen: Anmerkungen zum typisierten Ertragsteuersatz des IDW in der objektivierten Unternehmensbewertung  
*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 36

Timm Bönke / Sebastian Eichfelder: Horizontale Gleichheit im Abgaben-Transfersystem: eine Analyse äquivalenter Einkommen von Arbeitnehmern in Deutschland  
*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 37

Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften  
*Januar 2008*

#### **Impressum:**

**arqus** – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

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

Kontaktadresse:

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

ISSN 1861-8944