

Die vermögensverwaltende GmbH nach Einführung der Unternehmenssteuerreform bei Veräußerungsgewinnen

Eine dynamische Vorteilhaftigkeitsanalyse unter Berücksichtigung des Zinseszins effekts der Thesaurierung

Von Prof. Dr. Michael Wehrheim, Gießen, und Stefan Steinhoff, Bensheim*

Die Einführung der Abgeltungsteuer im Privatvermögen zum 1. 1. 2009 führt zu einer Abschaffung steuerfrei zu realisierender Gewinne aus der Veräußerung zins- und dividendenbringender Wertpapiere. Im Betriebsvermögen einer GmbH hingegen verbleibt es bei der bisherigen Steuerfreiheit gemäß § 8b KStG. Vorliegender Aufsatz beschäftigt sich mit der Frage, ob Veräußerungsgewinne im Privatvermögen oder im Betriebsvermögen einer GmbH realisiert werden sollten. Zunächst wird dabei ein Steuervorteil bei der privaten Verwaltung quantifiziert. Anhand eines Vermögenswertmodells wird in einem zweiten Schritt jedoch dargelegt, dass die vermögensverwaltende GmbH dennoch die vorzuziehende Alternative sein kann.

1. Problemstellung

Seit Einführung des Halbeinkünfteverfahrens (HEV) im deutschen Steuerrecht wurde darüber diskutiert, ob der Erwerb, das Halten und die Veräußerung zins- und dividendenbringender Kapitalanlagen über eine eigene GmbH gegenüber ihrer Anlage im steuerlichen Privatvermögen finanzielle Vorteile bietet oder nicht.

Durch das „Gesetz zur Unternehmensteuerreform 2008“¹ wird das HEV zum 1. 1. 2009 im Privatvermögen wieder abgeschafft. Die Erträge und die Veräußerung zins- und dividendenbringender Kapitalanlagen unterliegen dann zu 100 % der Steuerpflicht, werden jedoch durch einen abgeltenden Kapitalertragsteuerabzug i. H. von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag von der Veranlagung ausgenommen (§ 32d Abs. 1 Satz 1 EStG n. F.).

Mit Einführung der Abgeltungsteuer werden private Veräußerungsgewinne (bisher sonstige Einkünfte gemäß §§ 22, 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG) unter den Einkünften aus Kapitalvermögen subsumiert. Weiterhin kommt es zu einer Abschaffung der einjährigen Spekulationsfrist (§ 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG n. F.). Demnach werden im Privatvermögen keine steuerfreien Veräußerungsgewinne mehr realisiert werden können, sofern die zu Grunde liegenden Wertpapiere nach dem 31. 12. 2008 angeschafft worden sind (§ 52a Abs. 10 EStG n. F.).

Überlegungen zur Rechtsformwahl bei der Kapitalanlage in zins- und dividendenbringende Wertpapiere gewinnen daher wieder verstärkt an Bedeutung. Dieser Artikel stellt die steuerliche Situation bei der Veräußerung von Wertpapieren bei einer Anschaffung ab dem 1. 1. 2009 dar und wägt unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten das Für und Wider ihrer Verwaltung über eine GmbH ab.

Der Beitrag analysiert die Problematik zweistufig: Zunächst erfolgt ein statischer Steuerbelastungsvergleich für Veräußerungsgewinne zwischen einer GmbH und einer Privatperson sowie eine Quantifizierung des Steuersatznachteils bei der Kapitalanlage über eine GmbH bei einer Gesamtbetrachtung über die Gesellschafts- (Steuerbelastung bei Thesaurierung) und die Gesellschafterebene (zusätzliche Steuerbelastung bei Ausschüttung der thesaurierten Veräußerungsgewinne). In einem weiteren Schritt wird anhand eines dynamischen Vermögenswertmodells dargelegt, dass bei der Verwaltung veräußerungsgewinnbringender Wertpapiere über eine GmbH der Steuersatznachteil bei einer Thesaurierung der erzielten Gewinne innerhalb kürzester Zeit durch den Zinseszins effekt der Thesaurierung kompensiert werden kann.

2. Einleitung

Die Einführung des HEV durch das „Steuersenkungsgesetz“² brachte den Kapitalgesellschaften in ihrer Eigenschaft als Anteilseigner einer anderen Kapitalgesellschaft eine systemtypische³ Freistellung von laufenden und einmaligen Beteiligungserträgen (Dividenden und Veräußerungsgewinne aus Anteilsveräußerungen). Diese Freistellung entfachte eine wissenschaftliche Diskussion über die Frage, ob es finanziell vorteilhafter sei, zins- oder dividendenbringende Kapitalanlagen als Privatperson (private Vermögensverwaltung) oder über eine GmbH zu verwalten (vermögensverwaltende GmbH).

Befürworter der Lösung einer vermögensverwaltenden GmbH argumentieren insbesondere mit der Steuerfreiheit von Beteiligungserträgen und -veräußerungen (§ 8b KStG)⁴ bei Kapitalgesellschaften sowie einem daraus resultierenden „Zins effekt“⁵, da eine Zahlung der Einkommensteuer in die Zukunft verschoben werden kann.

Kritiker einer vermögensverwaltenden GmbH verweisen auf den „Lock-in-Effekt“⁶. Dieser besagt, dass die zusätzlich anfallende Ausschüttungsbesteuerung auf Ebene des Anteilseigners („Strafsteuer“⁷ oder auch „Steuersatznachteil“⁸) Gewinne in dieser einsperre⁹. Vor diesem Hintergrund könne eine vermögensverwaltende GmbH nur dann in Frage kommen, wenn der Gesellschafter genug restliches Privatvermögen besitzt, um seinen Lebensunterhalt zu bestreiten und nicht auf das Vermögen oder Ausschüttungen aus der Gesellschaft angewiesen ist¹⁰. Weiterhin wird auf die entstehende Gewerbesteuerpflicht¹¹ und die wesentlich höheren Verwaltungskosten¹² bei einer GmbH hingewiesen.

2 Vgl. StSenkG v. 23. 10. 2000, BGBl I 2000, 1433.

3 Vgl. Rödder/Schumacher, DStR 2003, 909; Scheffler, DB 2003, 685.

4 Vgl. Watrin, GmbHR 2001, 853.

5 Vgl. Elser, BB 2001, 805.

6 Vgl. Elser, BB 2001, 805; Scheffler, BB 2001, 2297; Dörner, INF 2002, 17.

7 Vgl. Elser, BB 2001, 805.

8 Vgl. Scheffler, BB 2001, 2297, 2298.

9 Vgl. Elser, BB 2001, 805.

10 Vgl. Dörner, INF 2002, 17.

11 Vgl. Scheffler, BB 2001, 2297; Watrin, GmbHR 2001, 853.

12 Vgl. Dörner, INF 2002, 11.

* Prof. Dr. Michael Wehrheim, Steuerberater, ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre und Externes Rechnungswesen an der Justus-Liebig-Universität Gießen. Stefan Steinhoff, Steuerberater, ist Geschäftsführer der SFH Steuerberatungsgesellschaft mbH in Bensheim.

1 Vgl. BGBl I 2007, 1912.

3. Steuerbelastungsvergleich

3.1 Ertragsteuerliche Belastung bei privater Vermögensverwaltung

Die Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft führt gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG n. F. nunmehr zu Einkünften aus Kapitalvermögen, sofern das veräußerte Wertpapier nach dem 31. 12. 2008 angeschafft wurde (§ 52a Abs. 10 EStG n. F.). Eine etwaige Veräußerungsfrist wurde bei der Neuformulierung des Gesetzes nicht mehr berücksichtigt. Für Wertpapiere, die vor dem 1. 1. 2009 angeschafft werden, gilt weiterhin die Einjahresfrist des alten § 23 Abs. 1 Nr. 2 EStG (§ 52a Abs. 11 Satz 4 EStG n. F.) sowie das HEV (§ 52a Abs. 3 Satz 2 EStG n. F.).

Der kombinierte Ertragsteuersatz von Kapitaleinkünften s_{Kap} im Bereich der Überschusseinkunftsarten ergibt sich für eine natürliche Person aus dem abgeltenden Kapitalertragsteuerabzug (§ 43 Abs. 5 EStG n. F.) i. H. von 25 % (§ 32d Abs. 1 Satz 1 EStG n. F.) s_{AsT} und dem Steuersatz für den Solidaritätszuschlag s_{Soliz} ¹³:

$$s_{Kap} = s_{AsT} \times (1 + s_{Soliz}) \quad (1)$$

Es ergibt sich eine Belastung i. H. von 26,38 %:

$$s_{Kap} = 0,25 \times (1 + 0,055) = 0,2638 = 26,38 \%$$

Zwar ermöglicht der Gesetzgeber bei Steuerpflichtigen, die in der Progression den Steuersatz von 25 % noch nicht erreicht haben, im Rahmen einer Günstigerprüfung (§ 32d Abs. 6 Satz 1 EStG n. F.) eine Unterwerfung der Kapitaleinkünfte unter den Progressionssteuersatz, doch wird für diesen Aufsatz unterstellt, dass die zu untersuchenden Einkommensteile dem Spitzensteuersatz unterliegen. Der Sparerpauschbetrag i. H. von 801 € (§ 20 Abs. 9 EStG n. F.) ist durch andere Einnahmen bereits aufgezehrt.

Die bisher geltende eingeschränkte Verrechnungsmöglichkeit von Verlusten aus der Veräußerung von Wertpapieren bleibt bestehen. Auch nach neuem Recht dürfen Verluste aus der Veräußerung von Anteilen an einer Körperschaft nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen an einer Körperschaft verrechnet werden. Ein verbleibender Verlust mindert lediglich Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer Körperschaft in Folgejahren (§ 20 Abs. 6 Satz 5 EStG n. F.).

3.2 Ertragsteuerliche Belastung bei der Verwaltung über eine GmbH

Eine Kapitalgesellschaft kann ihren Gewinn an die Anteilseigner ausschütten oder die Gewinne ganz oder teilweise einbehalten (Thesaurierung). Werden die Gewinne thesauriert, kommt es nur zu einer laufenden Ertragsteuerbelastung auf Seiten der GmbH. Schüttet die GmbH hingegen ihre Gewinne aus, fließen diese Gewinne den Anteilseignern in Form von Dividenden i. S. des § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG zu, so dass diese einer weiteren Steuerbelastung unterliegen.

Zunächst wird die Belastung normal besteuerten Einkommensteile ermittelt, da sich aus dieser die Belastung für Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft ableiten lässt.

3.2.1 Ertragsteuerbelastung auf der Gesellschaftsebene der GmbH

Gewinne aus normal besteuerten Einkommensteilen unterliegen in der Kapitalgesellschaft der Gewerbesteuer, der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag.

3.2.1.1 Gewerbesteuer

Die Gewerbesteuerbelastung s_{GewSt} errechnet sich durch Multiplikation des Steuermessbetrages mit dem gemeindeabhängigen Hebesatz. Ab dem Erhebungszeitraum 2008 beträgt der Steuermessbetrag gemäß § 11 Abs. 2 GewStG n. F. rechtsformunabhängig 3,5 % (§ 36 Abs. 9a GewStG n. F.). Durch Einführung des § 4 Abs. 5b EStG n. F. sind die Gewerbesteuer und die darauf entfallenden Nebenleistungen ab dem 1. 1. 2008 keine Betriebsausgaben mehr und dürfen bei der Ermittlung des zu versteuernden Einkommens nicht mehr abgezogen werden. Wegen § 8 Abs. 1 KStG gilt diese Vorschrift auch für die Berechnung des steuerpflichtigen Gewinns bei einer GmbH.

Demnach lautet die Formel für eine Belastung normal besteuerten Einkommensteile ab 1. 1. 2008 wie folgt¹⁴:

$$s_{GewSt} = H \times 3,5 \% \quad (2)$$

Unterstellt man einen Hebesatz von 400 %, ergibt sich folgende Belastung:

$$s_{GewSt} = 400 \% \times 3,5 \% = 14 \%$$

3.2.1.2 Kombinierte Ertragsteuerbelastung normal besteuerten Einkommensteile

Die kombinierte Ertragsteuerbelastung normal besteuerten Einkommensteile für eine Kapitalgesellschaft setzt sich zusammen aus der Belastung mit Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer (s_{KSt}) und dem Solidaritätszuschlag.

Die Gesamtbelastung kann mathematisch wie folgt formuliert werden¹⁵:

$$s_{KapG} = s_{GewSt} + s_{KSt} \times (1 + s_{Soliz}) \quad (3)$$

Der Körperschaftsteuersatz wurde gemäß § 23 Abs. 1 KStG n. F. von 25 % auf 15 % gesenkt. Bei einem Hebesatz von 400 % ergibt sich eine Belastung i. H. von 29,83 %.

$$s_{KapG} = 0,14 + 0,15 \times (1 + 0,055) = 0,2983 = 29,83 \%$$

3.2.1.3 Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften

Sofern eine Kapitalgesellschaft Anteile an einer Kapitalgesellschaft veräußert, bleibt es bei der bestehenden Rechtslage¹⁶. Der Gewinn aus einer Anteilsveräußerung ist bei der Körperschaftsteuer unabhängig von der Beteiligungshöhe¹⁷ von der Steuer befreit (§ 8b Abs. 2 KStG). 5 % des Gewinns gelten jedoch als nicht abzugsfähige Betriebsausgabe (§ 8b Abs. 3 KStG), so dass sich insgesamt eine Steuerbefreiung i. H. von 95 % ergibt. Auf Grund fehlender Hinzurechnungsvorschriften sind § 8b Abs. 2 und Abs. 3 KStG auch bei der Gewerbesteuer anwendbar, so dass sich mathematisch die steuerliche Belastung s_{VGKapG} für den Gewinn aus der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft wie folgt darstellen lässt¹⁸:

$$s_{VGKapG} = 0,05 \times s_{KapG} \quad (4)$$

Bei einem Hebesatz von 400 % ist eine Belastung i. H. von 1,49 % festzuhalten:

$$s_{VGKapG} = 0,05 \times 0,2983 = 0,0149 = 1,49 \%$$

Eine Verrechnung von Veräußerungsverlusten mit Veräußerungsgewinnen ist auf Ebene der Kapitalgesellschaft jedoch auch weiterhin nicht möglich, da § 8b Abs. 3 KStG als Bemessungsgrundlage lediglich von Veräußerungsgewinnen spricht.

14 Vgl. u. a. Hommel/Pauly, BB 2007, 1156.

15 Ebenso: Hommel/Pauly, BB 2007, 1156.

16 Vgl. Watrin/Strohm/Wittkowski, GmbHHR 2007, 791.

17 Vgl. BMF v. 28. 4. 2003, BStBl I 2003, 292, 294, DStR 2003, 881, Rz. 13.

18 Vgl. u. a. Kießmaul/Zabel, BB 2004, 578.

13 Ohne Berücksichtigung der Kirchensteuer und inhaltlich identisch mit Hommel/Pauly, BB 2007, 1156, 1157. Im Ergebnis identisch mit Watrin/Strohm/Wittkowski, GmbHHR 2007, 791.

3.2.2 Ertragsteuerbelastung auf Gesellschafterebene bei einem privaten Anteilseigner

3.2.2.1 Kombinierte Ertragsteuerbelastung normal besteuerten Einkommensteile

Schüttet eine Kapitalgesellschaft Gewinne aus, führt dies beim Anteilseigner gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 1 EStG zu Einkünften aus Kapitalvermögen. Somit kommt es zu einer weiteren Belastung des Gewinns nach Steuern mit der Steuerbelastung S_{Aus} für Dividenden auf der Gesellschafterebene.

Ab dem 1. 1. 2009 unterliegen auch Dividenden dem Steuerabzug vom Kapitalertrag (§ 52a Abs. 1 EStG n. F.), so dass sich die steuerliche Belastung unter Berücksichtigung von Formel (1) wie folgt formulieren lässt. Der Klammerausdruck stellt mathematisch lediglich den Gewinn nach Steuern da:

$$S_{Aus} = (1 \cdot s_{KapG}) \times S_{Kap} \quad (5)$$

Die Belastung des Einkommensteils beträgt bei normal besteuerten Einkommensteilen demnach 18,51 %:

$$S_{Aus} = (1 \cdot 0,2893 \times 0,2638) = 0,1851 = 18,51 \%$$

3.2.2.2 Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften

Schüttet die Kapitalgesellschaft einen erzielten Gewinn aus der Veräußerung an einer anderen Kapitalgesellschaft an den privaten Anteilseigner aus, errechnet sich die steuerliche Belastung $S_{VG_{Aus}}$ für den privaten Anteilseigner wie folgt.

$$S_{VG_{Aus}} = (1 \cdot s_{VG_{KapG}}) \times S_{Kap} \quad (6)$$

Die Steuerbelastung beträgt 25,99 %:

$$S_{VG_{Aus}} = (1 \cdot 0,0149) \times 0,2638 = 0,2599 = 25,99 \%$$

3.2.3 Kombinierte Gesamtertragsteuerbelastung privater Anteilseigner

3.2.3.1 Ertragsteuerbelastung normal besteuerten Einkommensteile

Der kombinierte Gesamtertragsteuersatz des privaten Anteilseigners $s_{AntEpriv}$ setzt sich aus dem Steuersatz normal besteuerten Einkommensteile der Kapitalgesellschaft¹⁹ und dem Steuersatz normal besteuerten Einkommensteile der Ausschüttung²⁰ zusammen²¹.

$$s_{AntEpriv} = s_{KapG} + S_{Aus} \quad (7)$$

Für normal besteuerte Einkommensteile ergibt sich daher eine Gesamtbelastung für den privaten Anteilseigner i. H. von 48,34 %:

$$s_{AntEpriv} = 0,2983 + 0,1851 = 0,4834 = 48,34 \%$$

3.2.3.2 Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften

Für die Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft gilt folgende Formel:

$$S_{VG_{AntEpriv}} = S_{VG_{KapG}} + S_{VG_{Aus}} = S_{VG_{KapG}} + (1 \cdot s_{VG_{KapG}}) \times S_{Kap} \quad (8)$$

Die steuerliche Belastung für den privaten Anteilseigner liegt sodann bei 27,48 %.

$$S_{VG_{AntEpriv}} = 0,0149 + (1 \cdot 0,0149) \times 0,2638 = 0,2748 = 27,48 \%$$

3.3 Steuerliches Gesamtfazit

In der folgenden Grafik sind die Ergebnisse der Kapitel 3.1 und 3.2 gegenübergestellt. Es werden die steuerlichen Belastungen der privaten Verwaltung von Veräußerungsgewinnen mit denen aus der Verwaltung über eine Kapitalgesellschaft gegenübergestellt. Die Spalte „Differenz %-Punkte“ bezieht sich auf die Belastung des Anteilseigners und die Belastung privater Vermögensverwaltung. Für die GmbH ist ein Hebesatz von 400 % unterstellt:

Gesellschafts- ebene	Gesellschafter- ebene	Belastung Anteilseigner	Belastung privat	Differenz %-Punkte
1	2	3	4	5
1,49 %	25,99 %	27,48 %	26,38 %	1,10 %

Abb. 1: Vergleich Steuerbelastung von Veräußerungsgewinnen GmbH (Hebesatz 400 %) und Privatvermögen

Wird die Steuerbelastung isoliert betrachtet, lohnt sich eine vermögensverwaltende GmbH nach Ausschüttung auf Anteilseignerebene nicht. Die steuerliche Gesamtbelastung bei der Verwaltung der Veräußerungsgewinne über eine GmbH ist gegenüber der privaten Vermögensverwaltung um 1,1 Prozent-Punkte größer. In der Literatur wird dieser Effekt „Strafsteuer“²² oder auch „Steuersatznachteil“²³ genannt.

Würde man die Beantwortung der Frage nach der Vorteilhaftigkeit einer vermögensverwaltenden GmbH allein auf Grund des Steuersatznachteiles treffen, würde jedoch nur eine unvollständige Analyse des Entscheidungsproblems stattfinden. Mit den bisherigen Erkenntnissen wurde lediglich belegt, dass es vorteilhafter wäre, die Kapitalanlagen im Privatvermögen zu halten, wenn die vermögensverwaltende GmbH die Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer anderen Kapitalgesellschaft jährlich ausschütten würde.

Außer Acht bleiben dynamische Faktoren eines Vermögensaufbaus. Da die Besteuerung der Veräußerungsgewinne in der GmbH bei Thesaurierung wesentlich geringer ist als bei der privaten Vermögensverwaltung, ist weiterhin zu untersuchen, welche Auswirkungen sich aus dem zeitlichen Hinausschieben der Ausschüttungen und der damit verbundenen Folgen für die Aussage der Vorteilhaftigkeit ergeben.

4. Finanzielle Vorteilhaftigkeitsanalyse

Zur Beurteilung der finanziellen Vorteilhaftigkeit wird als investitionsrechnerisches Entscheidungskriterium das dynamische Verfahren der Vermögensendwertmethode²⁴ verwendet. Unterstellt wird dabei, dass die nach einem Jahr erzielten Veräußerungsgewinne wieder reinvestiert werden. Im Folgenden wird von einem Planungszeitraum von zehn Jahren ausgegangen, die jährliche Rendite beträgt 10 %, der Investitionswert soll 10 000 € betragen.

Eine Vermögensverwaltung über eine GmbH ist dann vorteilhaft, wenn der Vermögensendwert am Ende des Planungszeitraumes höher ist als bei privater Vermögensverwaltung.

22 Elser, BB 2001, 805.

23 Scheffler, BB 2001, 2297, 2298.

24 Vgl. Grob, Investitionsrechnung mit vollständigen Finanzplänen, 1989, S. 7; Perridon/Steiner, Finanzwirtschaft der Unternehmung, 14. Aufl. 2007, S. 79 ff.; Walz, Investitions- und Finanzplanung, 5. Aufl. 1997, S. 49 ff.

19 Vgl. Formel (3).

20 Vgl. Formel (5).

21 Ebenso: Hommel/Pauly, BB 2007, 1156, 1157.

AUFSATZ

4.1 Private Vermögensverwaltung

Der Vermögensendwert nach n Jahren lautet unter Berücksichtigung der Steuerbelastung s^{25} :

$$VEW_n = INV \times (1 + i \times (1 ./ . s))^n \tag{9}$$

Für die private Vermögensverwaltung lautet die Formel:

$$VEW_n = INV \times (1 + i \times (1 ./ . s_{VGpriv}))^n \tag{10}$$

Als Ergebnis erhält man bei einer Rendite von 10 % und einer steuerlichen Belastung i. H. von 26,38 % nach zehn Jahren einen Vermögensendwert i. H. von 20 347,26 €.

$$VEW_n = 10\,000\,€ \times (1 + 0,1 \times (1 ./ . 0,2638))^{10} = 20\,347,26\,€$$

4.2 Vermögensverwaltende GmbH

Im Modell für die vermögensverwaltende GmbH wird unterstellt, dass der unbeschränkt Steuerpflichtige seine Wertpapiere über eine GmbH verwaltet und erst im Jahre n dort wieder entnimmt. Die Vermögensmehrung findet demnach innerhalb der Kapitalgesellschaft statt, bevor sie an den Anteilseigner ausgeschüttet wird.

Der Vermögensendwert für den Anteilseigner VEW_{AntE} setzt sich daher aus zwei Komponenten zusammen: Zum einen aus dem Vermögensendwert VEW_{KapG} innerhalb der Kapitalgesellschaft und zum anderen aus der Steuerbelastung der Ausschüttung s_{Aus} .

Die Steuerbelastung für die Ausschüttung ermittelt sich dabei aus der zu versteuernden Dividende auf Ebene des Anteilseigners, die durch die Auskehrung der Rücklagen aus der GmbH entsteht²⁶. Somit gilt:

$$VEW_{AntE} = VEW_{KapG} ./ . s_{Aus} \tag{11}$$

Für den Vermögensendwert innerhalb der GmbH gilt unter Berücksichtigung der Ertragsbesteuerung der GmbH bei der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft im Falle der Thesaurierung:

$$VEW_{VGKapGn} = INV \times (1 + i \times (1 ./ . s_{VGKapG}))^n \tag{12}$$

$$VEW_{VGKapG10} = 10\,000\,€ \times (1 + 0,1 \times (1 ./ . 0,0149))^{10} = 25\,588,22\,€$$

Die Steuerbelastung der Ausschüttung ist nichts anderes als die Besteuerung der Rücklage, die sich durch Abzug des Investitionsbetrages vom Vermögensendwert innerhalb der GmbH ergibt. Die Ausschüttung wird als Dividende besteuert, so dass sich folgendes Bild ergibt:

$$s_{VGAusn} = (VEW_{VGKapGn} ./ . INV) \times s_{Kap} \tag{13}$$

$$s_{VGAus10} = (25\,588,22\,€ ./ . 10\,000\,€) \times 0,2638 = 0,6611$$

Für den Anteilseigner ergibt sich demnach folgender Wert:

$$VEW_{VGAntE} = VEW_{VGKapG} ./ . s_{VGAus} \tag{14}$$

$$VEW_{VGAntE10} = 25\,588,22\,€ ./ . 0,6611 = 38\,711,17\,€$$

4.3 Ergebnis des Vergleichs

Nachfolgende Tabelle fasst die Kapitel 4.1 und 4.2 zusammen. Verglichen werden die Vermögensendwerte, die dem Steuerpflichtigen nach Steuern zur Verfügung stehen. Die letzte Spalte „Differenz %-Punkte“ bezieht sich auf den Investitionswert i. H. von 10 000 € zu Beginn des Planungszeitraums.

Vermögensendwert		Differenz	Differenz %-Punkte
Anteilseigner	Privat		
21 476,05 €	20 347,26 €	1 128,79 €	11,29 %

Abb. 2: Vergleich Vermögensendwerte Anteilseigner (Hebesatz 400 %) und Privatvermögen

Nach einem Planungszeitraum von zehn Jahren, einem Investitionswert von 10 000 € sowie einer unterstellten Rendite von zehn Prozent erreicht man bei der Verwaltung der Veräußerungsgewinn bringenden Kapitalanlagen über eine GmbH einen um 11,29 %-Punkte höheren Vermögensendwert. Das gefundene Ergebnis mag aufgrund der nun vorliegenden Vorteilhaftigkeit der GmbH erstaunen, lag die isolierte Steuerbelastung bei privater Vermögensverwaltung noch unter der Belastung bei der vermögensverwaltenden GmbH.

Die Gründe der Vorteilhaftigkeit können wie folgt festgehalten werden: Innerhalb der GmbH wird durch die sehr niedrige Thesaurierungsbesteuerung ein wesentlich größeres Vermögen aufgebaut als im Privatvermögen. Die Steuerbelastung für den Anteilseigner ist zwar immer größer, wenn es zu einer Ausschüttung kommt, doch das schnellere Vermögenswachstum auf der Ebene der GmbH kompensiert die höhere Steuerlast, so dass letztlich ein größeres Endvermögen erreicht wird.

Diese Vorteilhaftigkeit der GmbH besteht selbst dann, wenn nur kleinste unterjährige Renditen unterstellt werden. In der nachfolgenden Tabelle stehen sich Vermögensendwerte bei privater Vermögensverwaltung und bei der Verwaltung über eine GmbH bei Veräußerungsgewinnen gegenüber. Unterstellt ist ein Hebesatz i. H. von 400 %, grau hinterlegt sind dabei die vorteilhaften Werte.

Die Tabelle lässt klar erkennen: Je größer die Rendite und je länger der Betrachtungszeitraum sind, desto vorteilhafter wird die GmbH. Bei einer jährlichen Rendite von 20 % wäre die GmbH schon im zweiten Jahre vorteilhaft. Unterstellt man 10 % Rendite, wird sie im dritten Jahr vorteilhaft. Selbst bei einer Rendite von nur einem Prozent würde die GmbH im Laufe der Zeit die vorzuziehende Alternative sein.

25 Vgl. Perridon/Steiner, (Fn. 24), S. 71, 80.
26 Vgl. Kapitel 3.2.2.

Veräußerungsgewinne im Privatvermögen

Rendite	Jahre	1	2	3	4	5	7	10	20	30
1,00 %		10 073,62	10 147,78	10 222,49	10 297,75	10 373,56	10 526,86	10 761,07	11 580,07	12 461,40
2,00 %		10 147,24	10 296,65	10 448,26	10 602,10	10 758,20	11 077,34	11 573,89	13 395,49	15 503,79
3,00 %		10 220,86	10 446,60	10 677,32	10 913,14	11 154,17	11 652,31	12 441,55	15 479,21	19 258,53
4,00 %		10 294,48	10 597,63	10 909,71	11 230,98	11 561,71	12 252,67	13 367,31	17 868,51	23 885,39
5,00 %		10 368,10	10 749,75	11 145,45	11 555,71	11 981,08	12 879,36	14 354,62	20 605,52	29 578,44
7,00 %		10 515,34	11 057,24	11 627,06	12 226,25	12 856,32	14 215,54	16 528,49	27 319,10	45 154,35
10,00 %		10 736,20	11 526,60	12 375,19	13 286,25	14 264,38	16 441,98	20 347,26	41 401,10	84 239,89
20,00 %		11 472,40	13 161,60	15 099,51	17 322,76	19 873,36	26 156,52	39 495,06	155 986,00	616 067,68
30,00 %		12 208,60	14 904,99	18 196,91	22 215,88	27 122,48	40 426,03	73 562,87	541 149,54	3 980 851,21

AUFSATZ

Veräußerungsgewinne über eine GmbH bei einem Hebesatz von 400 %

Rendite	Jahre	1	2	3	4	5	7	10	20	30
1,00 %		10 072,52	10 145,76	10 219,72	10 294,41	10 369,83	10 522,91	10 758,24	11 594,57	12 517,04
2,00 %		10 145,05	10 292,95	10 443,77	10 597,56	10 754,38	11 077,34	11 586,05	13 513,80	15 856,86
3,00 %		10 217,57	10 441,57	10 672,19	10 909,62	11 154,07	11 664,86	12 489,06	15 819,66	20 276,31
4,00 %		10 290,09	10 591,62	10 905,02	11 230,77	11 569,36	12 287,09	13 473,27	18 585,17	26 108,77
5,00 %		10 362,62	10 743,09	11 142,31	11 561,19	12 000,70	12 945,73	14 545,11	21 896,25	33 785,79
7,00 %		10 507,66	11 050,33	11 630,42	12 250,51	12 913,36	14 379,33	16 979,62	30 576,34	57 063,56
10,00 %		10 725,23	11 521,90	12 397,06	13 358,42	14 414,49	16 848,98	21 476,05	50 841,23	125 981,50
20,00 %		11 450,46	13 186,69	15 265,00	17 752,77	20 730,68	28 562,22	47 102,14	271 187,25	1 624 590,06
30,00 %		12 175,69	14 994,37	18 646,04	23 376,90	29 505,87	47 732,97	100 693,18	1 308 644,38	17 397 462,01

Abb. 3: Vermögensendwerte bei Veräußerungsgewinnen bei einem Hebesatz von 400 %

Die Ursache der Vorteilhaftigkeit liegt im Zinseszinsseffekt bei Thesaurierung der Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften innerhalb der GmbH. Dieser ist abhängig von drei Faktoren:

- von der zu Grunde liegenden Rendite,
- von der Länge des Betrachtungszeitraumes und
- vom Hebesatz der Kapitalgesellschaft.

Die Rendite beeinflusst die Vorteilhaftigkeit, da mit steigender Rendite mehr Vermögen reinvestiert werden kann. Entscheidend ist jedoch die Rendite nach Steuern. Je niedriger die Steuerbelastung, desto größer ist die Rendite nach Steuern. Da bei einer GmbH im Falle der Thesaurierung die Steuerbelastung bis zum Ausschüttungszeitpunkt an den Anteilseigner wesentlich geringer ist als bei der privaten Vermögensverwaltung, verbessert eine höhere Rendite die Vorteilhaftigkeit der GmbH.

Die Steuerbelastung selbst wird bei der GmbH ferner durch den Gewerbesteuerhebesatz beeinflusst: je niedriger dieser ist, desto niedriger wird die Steuerbelastung, wodurch wiederum die Rendite nach Steuern weiter steigt. Zuletzt beeinflusst der Betrachtungszeitraum den Zinseszinsseffekt: je größer dieser ist, desto länger kann der Zinseszinsseffekt der Thesaurierung wirken.

5. Praktische Schwierigkeiten

Trotz des mathematischen Vorteils bei der Verwaltung von Veräußerungsgewinn bringenden Wertpapieren über eine GmbH kämpft dieses Modell in der Praxis mit erheblichen Schwierigkeiten, was auf folgende Gründe zurückzuführen ist.

Dieses Modell ist nur bei der Erzielung von Gewinnen vorteilhaft. Auch wenn die Verlustverrechnung von Veräußerungsgewinnen im Privatbereich nur mit Veräußerungsverlusten möglich ist, in der GmbH scheidet sie in Folge der steuerlichen Bemessungsgrundlage (Veräußerungsgewinn) gänzlich aus. So kippt die Vorteilhaftigkeit bereits bei der laufenden Besteuerung²⁷ zu Gunsten der privaten Vermögensverwaltung, sofern der Anteil der Veräußerungsverluste über einen Anteil von 48,56 % steigt.

Des Weiteren besteht zu Lasten der GmbH der Nachteil, dass es trotz der Steuerfreiheit für Veräußerungsgewinne noch keinen gesetzlich verankerten Befreiungstatbestand von der Kapitalertragsteuer gibt²⁸. Demnach erlangt die GmbH erst bei der tatsächlichen Veranlagung im Folgejahr den Liquiditätsvorteil, der einen höheren Reinvestitionsbetrag ermöglicht. Der Zinseszinsseffekt verschiebt sich dadurch um einige Monate in die Zukunft. Eine Möglichkeit, der Kapitalertragsteuer aus dem Weg zu gehen, besteht darin, den Ort der Verwahrung

der Wertpapiere in ein Land zu verlagern, welches keine Quellensteuer einbehält.

Weiterhin steht die Finanzverwaltung der vermögensverwaltenden GmbH insoweit im Wege, als nach ihrer Meinung § 8b KStG für eine vermögensverwaltende GmbH nicht gelten soll²⁹. Das Schrifttum geht jedoch übereinstimmend davon aus, dass diese Ansicht unzutreffend ist³⁰. Da es zu dieser speziellen Problematik jedoch noch keine Rechtsprechung gibt, verbleibt im Versagungsfall letztlich nur der Gang zum BFH.

6. Fazit

Ab dem Jahr 2009 stellt die vermögensverwaltende GmbH bei der Verwaltung veräußerungsgewinnbringender Kapitalanlagen gegenüber der privaten Vermögensverwaltung eine ernst zu nehmende Alternative dar. Entscheidend hierfür sind letztlich aber die Prämissen, unter denen die Wertpapiere verwaltet werden.

Der primäre Entscheidungsfaktor ist die Intensität der Käufe und Verkäufe. Aktive Anleger, die eine Vielzahl steuerauslösender Veräußerungsgewinne haben, profitieren vom Steuersatzvorteil auf der Gesellschaftsebene der GmbH. Durch den Zinseszinsseffekt der Thesaurierung kann der Steuersatznachteil der GmbH innerhalb kürzester Zeit überwunden und ein größeres Endvermögen erreicht werden.

Passive Anleger hingegen sollten sich eher für die private Vermögensverwaltung entscheiden. Je seltener Wertpapiere umgeschichtet werden, desto seltener kommt es zu einer Steuerbelastung. Je seltener jedoch eine Steuerbelastung ausgelöst wird, desto schlechter kann sich der Zinseszinsseffekt auf Ebene der GmbH entfalten. Für den Kleinaktionär, der sein Wertpapierdepot praktisch nicht anrührt, ist die Verwaltung über eine GmbH keine Alternative.

Der zweite wesentliche Entscheidungsfaktor ist die Länge des Betrachtungszeitraumes. Da sich steuerfreie Veräußerungsgewinne im Privatvermögen bei einer Anschaffung der Wertpapiere ab dem 1. 1. 2009 nicht mehr realisieren lassen werden, wird sich die Verwaltung über eine GmbH insbesondere bei einer langfristigen Strategie rechnen, sofern es zu einer regelmäßigen Umschichtung der im Depot vorhandenen Wertpapiere kommt.

Bei einer Strategie, die von sehr wenigen Jahren ausgeht, dürfte die Entscheidung eher zu Gunsten der privaten Vermögensverwaltung ausfallen³¹.

29 Vgl. Punkt C.I. des BMF-Schrb. v. 25. 7. 2002, IV A 2 – S 2570a – 6/02, BStBl I 2002, 712, DStR 2002, 1148 zu § 8b Abs. 7 KStG.

30 Vgl. Knebel/Seltenreich, Stbg 2003, 63 ff.; Hunsmann, INF 2006, 182 ff.; Stollenwerk/Scherff, GmbH-StB 2004, 175 ff.

31 Für weitere Entscheidungskriterien vgl. Steinhoff, Die vermögensverwaltende GmbH, 2006, S. 149 ff.

27 In der GmbH betrifft dies die Gesellschaftsebene.

28 Argumentationshilfen hierfür bietet jedoch: Stollenwerk, GmbH-StB, 2005, 205.