

Steuroptimierte Wertschriftenanlagen für deutsche Privatinvestoren

In Staaten mit hohen (Grenz-)Steuerbelastungen wie Deutschland kommt der Steuroptimierung generell, derjenigen im Wertschriftenbereich im speziellen, grosse Bedeutung zu. Inwieweit eine Steuroptimierung im Wertschriftenbereich für Privatinvestoren mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland umsetzbar ist, ist Gegenstand der folgenden Ausführungen.



*Von Dr. Peter Stocker
Mitglied der Geschäftsleitung
Marcuard Family Office Ltd., Zürich*

Vorbemerkung: Zum Redaktionsschluss für den vorliegenden Artikel stand der Umfang einer diskutierten Verschärfung der deutschen Steuergesetzgebung noch nicht abschliessend fest. Der Zeitpunkt des Inkrafttretens allfälliger Neuerungen ist auf den 21. Februar 2003, dem möglichen Datum der Verabschiedung im Bundestag, geplant. Die Ausführungen basieren demnach auf in dieser Hinsicht allfälligem «altem» Recht, wobei in den letzten Abschnitten auf die wesentlichen möglichen Änderungen gemäss diskutiertem «neuem» Recht eingegangen wird.

Besteuerung von Wertschrifteneinkünften

Im Privatvermögen erzielte Wertschriftenerträge fallen entweder unter «Einkünfte aus Kapitalvermögen», «Einkünfte aus Gewerbebetrieb» oder unter «Sonstige Einkünfte». Zu den Gewerbeeinkünften gehören die Veräusserungsgewinne aus im Privatvermögen gehaltenen Beteiligungen an Kapitalgesellschaften von mindestens 1%. Der Bereich «Sonstige Einkünfte» beschränkt sich für den Bereich der Wertschriftenerträge auf die «Einkünfte aus privaten Veräusserungsgeschäften». Die Einkünfte aus Privatvermögen sind wiederum abzugrenzen von denjenigen des Betriebsvermögens. Die Vermögensteuer wird in Deutschland seit dem 1. Januar 1997 nicht mehr erhoben.

Privat- und Betriebsvermögen

Zunächst gilt es, die private Vermögensverwaltung von der gewerblichen Tätigkeit mit Betriebsvermögen abzugrenzen. Diese Abgrenzung ist deshalb von Bedeutung, weil der Wertzuwachs im Bereich der privaten Vermögensverwaltung mit Ausnahme der «Spekulationsgewinne» und der Veräusserungsgewinne aus Beteiligungen an Kapitalgesellschaften von mindestens 1% (gilt als Einkommen aus Gewerbebetrieb) steuerfrei bleibt. Im gewerblichen Bereich hingegen unterliegen sämtliche realisierten Kapitalgewinne der Gewerbesteuer sowie, bei Personengesellschaften, der Einkommensteuer der Gesellschafter (Betriebs-

vermögensvergleich). Die private Vermögensverwaltung definiert sich hierbei als Nutzung von Vermögen im Sinn einer Fruchtziehung aus zu erhaltenen Substanzwerten. Die Ausnutzung substantieller Vermögenswerte durch Umschichtungen darf hierbei nicht im Vordergrund stehen. Der Gewerbebetrieb stellt eine selbständige, nachhaltige, mit Gewinnerzielungsabsicht unternommene Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr, welche über den Rahmen der Vermögensverwaltung hinausgeht, dar. Gemäss Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs sind folgende Grundsätze bei der Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb zu beachten:

- Bei Devisen- und Optionsgeschäften liegt nicht per se eine Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr und somit in der Regel kein Gewerbebetrieb vor.
- Die Tätigkeit geht über den Rahmen der privaten Vermögensverwaltung hinaus, wenn eine Person sich wie ein Händler verhält und nach der Verkehrsauffassung ein Gewerbebetrieb vorliegt (u.a. Personal, eigenes Büro, Auftreten nach aussen).
- Wertpapiergeschäfte auf eigene Rechnung, selbst in grösserem Umfang, gehören im allgemeinen noch zur privaten Vermögensverwaltung.
- Fremdfinanzierung kann (muss aber nicht zwingend) zu Gewerbebetrieb führen, wenn Eigenfinanzierung möglich gewesen wäre.

Aufgrund der genannten Kriterien kann festgehalten werden, dass die Schwelle zur Gewerblichkeit sehr hoch angesetzt ist. Im Umfeld schwacher Börsen liegt jedoch die Versuchung nahe, die erlittenen Verluste in einen gewerblichen Kontext zu stellen, um damit die Verluste – im Gegensatz zu den privat erzielten Verlusten – auch mit übrigen Einkünften verrechnen zu können.

Kapitaleinkünfte

Zu den Kapitaleinkünften zählen sämtliche Einnahmen aus Kapitalvermögen wie Dividenden, einschliesslich Kapitalertragsteuerguthaben, sonstige Bezüge aus Aktien und GmbH-Anteilen sowie Zinsen. Zu den steuerbaren Kapitaleinkünften gehören auch Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen jeder Art, wenn die Rückzahlung des Kapitalvermögens oder ein Entgelt für die Überlassung des Kapitalvermögens zur Nutzung zugesagt oder gewährt worden ist, auch wenn die Höhe des Entgelts von einem ungewissen Ereignis abhängt. Alle genannten Einkünfte unterliegen dem individuellen Einkommensteuersatz des Steuerpflichtigen inklusive Solidaritätszuschlag. Dividenden unterliegen dem Halbeinkünfteverfahren.

Einkünfte aus Investmentfonds

Ein in Deutschland ansässiger Privatinvestor erzielt steuerpflichtige Kapitaleinkünfte aus deutschen Fondsanlagen (nicht gewerblich) mit:

- Ausschüttungen (ohne Veräusserungsgewinne) und mit nicht ausgeschütteten und nicht zur Kostendeckung verwendeten Einnahmen (ohne Veräusserungsgewinne). Bei der Veräusserung eines Fondsanteils werden die auf den Anteil rechnerisch entfallenden Stückzinsen mit der Zwischengewinnbesteuerung steuerlich erfasst.

Für Investitionen in ausländische Anlagefonds ergeben sich die Besteuerungsmodalitäten wie folgt:

- Für in Deutschland registrierte Anlagefonds («weisse Fonds») gelten grundsätzlich dieselben Besteue-

rungsmodalitäten wie für inländische Anlagefonds.

- Für in Deutschland nicht registrierte Anlagefonds mit einem bestellten deutschen Vertreter («graue Fonds») gelten dieselben Besteuerungsgrundsätze wie bei registrierten Auslandfonds, zusätzlich werden jedoch thesaurierte und ausgeschüttete Veräusserungsgewinne besteuert.
- Für in Deutschland nicht registrierte Auslandfonds ohne einen bestellten deutschen Vertreter («schwarze Fonds») gilt: Ausschüttungen, inklusive Veräusserungsgewinne, sind steuerpflichtig; 90% des Mehrbetrages des Fondsanteils per Jahresende, mindestens jedoch 10% des Rücknahmepreises, sind steuerpflichtig; Bei Veräusserung sind 20% des Rücknahmepreises des Fondsanteils steuerpflichtig.

Sonstige Einkünfte

Grundsätzlich wird der Vermögenszuwachs auf Wertschriften des Privatvermögens steuerlich nicht erfasst (vgl. jedoch «Mögliche Verschärfung»). Als steuerlich relevante private Veräusserungsgeschäfte gelten hingegen:

- Veräusserung von Wertschriften, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräusserung nicht mehr als ein Jahr beträgt. Entsprechende Veräusserungsgewinne aus Aktien unterliegen hierbei – im Gegensatz zu solchen aus Anlagefonds und Obligationen – dem Halbeinkünfteverfahren. Spekulationsgewinne werden zunächst in der gleichen Steuerperiode mit Spekulationsverlusten verrechnet. Übersteigen die Verluste die Gewinne, können die Verluste für ein Jahr rück- oder für unbeschränkte Zeit vorge- tragen werden.
- Veräusserungsgeschäfte, bei denen die Veräusserung des Wertpapiers früher erfolgt als der Erwerb.
- Termingeschäfte, durch welche der Steuerpflichtige einen Differenzausgleich oder einen durch eine veränderliche Bezugsgrösse bestimmten Geldbetrag oder Vorteil erlangt, sofern der Zeitraum zwischen Erwerb und Beendigung des Rechts nicht mehr als ein Jahr beträgt.

- Veräusserungsgewinne aus Beteiligungen an Kapitalgesellschaften von mindestens 1%. Für die Bestimmung der 1%-Grenze ist ein Zeitraum von fünf Jahren vor der Veräusserung zu berücksichtigen. Veräusserungsgewinne aus genannten Beteiligungen unterliegen dem Halbeinkünfteverfahren.

Mögliche Verschärfung der deutschen Steuergesetzgebung

Der deutsche Gesetzgeber debattiert zur Zeit über eine Verschärfung der Steuergesetzgebung im Bereich der Veräusserungsgewinne mit potentiell Inkrafttreten per 21. Februar 2003. So soll die generelle Steuerpflicht für Veräusserungsgewinne aus Wertschriften jeglicher Art, unabhängig von der Haltedauer, eingeführt werden. Vorerst geplant ist, dass Veräusserungsgewinne aus Wertschriften generell und einheitlich getrennt vom übrigen Einkommen mit einem Pauschalsteuersatz von 15% zu versteuern sind. Die bisher bei Wertschriften zu berücksichtigende Spekulationsfrist von einem Jahr würde hinfällig. Die Wesentlichkeitsgrenze von 1% für Beteiligungen an Kapitalgesellschaften würde jedoch beibehalten. Gewinne aus wesentlichen Beteiligungen würden weiterhin der ordentlichen Einkommensteuer unterliegen, dies jedoch unter Zugrundelegung des Halbeinkünfteverfahrens. Gewinne aus Aktienveräusserungen im Bereich des Streubesitzes sollen der geschilderten Pauschalsteuer unterliegen, jedoch lediglich zum Halbeinkünfteverfahren. Gemäss heutigem Kenntnisstand wird bei der Veräusserung von «Altbesitz», d.h. Erwerb vor dem 21. Februar 2003, der Veräusserungserlös pauschal mit 1,5% zu versteuern sein. Dies unter Zugrundelegung der Annahme, dass auf dem «Altbesitz» eine Wertsteigerung von 10% eingetreten ist, welche mit dem Pauschalsteuersatz von 15% zu versteuern ist. Dem Anleger steht es jedoch frei, einen tieferen Wertzuwachs respektive einen Verlust nachzuweisen, um so die pauschalierte Besteuerung zu umgehen. Für den «Neubesitz», d.h. Erwerb ab 21. Februar 2003, ist geplant, dass inländische Finanzinstitute direkt eine Meldung an das Bundesamt für Finanzen tätigen,

um so die relevanten Einstands- und Verkaufspreise zu ermitteln. Realisierte Veräußerungsverluste könnten mit realisierten Veräußerungsgewinnen verrechnet werden. Eine Verrechnung von Wertschriftenverlusten mit übrigen Einkünften wäre nicht möglich.

und wie Veräußerungsverluste mit während der Anlagephase bezahlten Steuern kompensiert werden können. Das erwähnte Anrechnungsverfahren soll gemäss heutigem Kenntnisstand nur für inländische Fonds Anwendung finden. Gewinne aus der Veräußerung

Steuroptimierungsmöglichkeiten für deutsche Privatinvestoren

Aus den geschilderten Besteuerungsmodalitäten und den diskutierten Gesetzesänderungen ergeben sich, summarisch dargestellt, folgende Steuroptimierungsmöglichkeiten. Hierbei wird zwischen «altem» und potentiell «neuem» Recht unterschieden:

Alt: Bevorzugung von Aktien gegenüber Obligationen: steuerfreie Veräußerung nach Ablauf der Spekulationsfrist. Dividenden unterliegen, im Gegensatz zum Zins, dem Halbeinkünfteverfahren. Spekulationsgewinne aus Aktien unterliegen, im Gegensatz zu denjenigen aus Obligationen, dem Halbeinkünfteverfahren. **Neu:** Der Vorteil von Aktien gegenüber Obligationen wird aufgrund der generellen Besteuerung von Veräußerungsgewinnen sowie der 25%igen Abgeltungssteuer für Zinserträge relativiert. Gewinne aus der Veräußerung von Aktien und Aktienfonds sowie Dividenden unterliegen jedoch weiterhin dem Halbeinkünfteverfahren.

Alt: Einsatz von (Endlos-)Zertifikaten auf Aktien bzw. Aktienkörbe: Es werden solange keine laufenden steuerbaren Einkünfte aus genannten Zertifikaten erzielt, wie die Zertifikate keine garantierte Wertsteigerung aus den sogenannten «Underlyings» (Aktienkörbe oder Aktien) erzielen. Steuerfreie Veräußerung der Zertifikate nach Ablauf der Spekulationsfrist. **Neu:** Es wird keine steuerfreie Veräußerung von Zertifikaten möglich sein. Somit geht der steuerliche Anreiz genannter Instrumente verloren.

Alt: Bevorzugung von niederverzinslichen Rentenpapieren gegenüber hochverzinslichen Rentenpapieren. Bei Erwerb von zu pari emittierten Rentenpapieren im Sekundärmarkt zu einem Unter-pari-Kurs bleibt die Differenz zur Rückzahlung zum Nennwert (pari) steuerfrei. **Neu:** Es ist zu bezweifeln, ob die Differenz zwischen Kaufpreis und pari-Rückzahlung weiter steuerfrei bleibt. Sowohl die Qualifikation als Kapitalgewinn als auch diejenige des Zins- bzw. Vermögensertrags führt zu steuerbarem Einkommen.

Steuroptimierung: für deutsche Privatanleger auch in Zukunft eine dornenvolle Angelegenheit.

Die Abgrenzung der Gewerblichkeit von der privaten Vermögensverwaltung würde bei einer generellen steuerlichen Erfassung von Veräußerungsgewinnen im Privatvermögen wesentlich an Bedeutung verlieren. Der wesentliche Unterschied würde im Bereich der anwendbaren Steuersätze liegen. Privat erzielte Gewinne wären pauschal mit 15% zu versteuern, gewerbliche Gewinne würden, wie bisher, den normalen Einkommen- bzw. Gewerbesteuer unterliegen. Gewerbliche Verluste könnten im Gegensatz zu privaten Verlusten mit übrigen Einkünften verrechnet werden.

Gemäss den momentan vorliegenden Gesetzesentwürfen wird es nicht zu einer doppelten Besteuerung von Veräußerungsgewinnen auf Ebene des Anlagefonds und zusätzlich auf Ebene des Investors kommen. Vom Fonds erzielte Veräußerungsgewinne werden einzig auf der Ebene des Investors erfasst, wobei Gewinne aus vom Fonds getätigten Aktienveräußerungen beim Investor dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen. Die vom Fonds erzielten Veräußerungsgewinne werden jedoch auf Ebene des Investors nicht mit der Pauschalsteuer von 15%, sondern zum individuellen Einkommensteuersatz erfasst. Veräussert der Investor inländische Fondsanteile, werden die vom Investor während der Anlagephase auf vom Fonds realisierten Veräußerungsgewinnen bezahlte Steuern mit den auf dem Veräußerungsgewinn geschuldeten Steuern verrechnet. Offen ist, ob

von Aktienfonds sollen im Gegensatz zu solchen aus der Veräußerung von Rentenfonds und gemischten Fonds lediglich dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen.

Die geschilderten vorläufigen Grundsätze der möglichen künftigen Fondsbesteuerung sind als sehr kompliziert und in bezug auf ausländische Anlagefonds diskriminierend zu betrachten. Es ist zu bezweifeln, ob diese Grundsätze tatsächlich so in Kraft gesetzt werden können bzw. einer juristischen Anfechtung standhalten könnten.

Zu guter Letzt wird seit Mitte Dezember über die Einführung einer Abgeltungssteuer für Zinserträge diskutiert. Zinserträge, welche von einer inländischen Zahlstelle ausbezahlt werden, sollen hierbei mit einem Steuerabzug von 25% versehen werden. Dieser Abzug würde die Einkommensteuer definitiv abgelten. Die Einführung einer Abgeltungssteuer auf Zinserträgen wird parallel zu Massnahmen im Hinblick auf eine Steueramnestie diskutiert. So sollen bei einer Offenlegung und Repatriierung bisher nicht versteuerter Vermögenswerte im Jahr 2003 25% des offengelegten Kapitals abgeführt werden, um in der Vergangenheit begangene Steuerhinterziehung abzugelten. Beide Massnahmen, Abgeltungssteuer auf Zinserträgen und Steueramnestie, dürften zu einer beträchtlichen Repatriierung von bisher im Ausland verwahrten Vermögenswerten führen.

Alt: Prüfen, ob Investitionen in Obligationen nicht durch ein steuerbegünstigtes Versicherungsprodukt gleichwertig abgedeckt werden können. **Neu:** Nach heutigem Kenntnisstand – Abgeltungssteuer für Zinserträge vorbehalten – wird der alternative Abschluss einer steuerbefreiten Lebensversicherung an Bedeutung gewinnen. Grundsätzliche Voraussetzung der Steuerfreiheit sind eine Laufzeit von mindestens zwölf Jahren sowie mindestens fünf Beitragsjahre.

Alt: Bevorzugung von inländischen sowie in Deutschland registrierten ausländischen Anlagefonds, wo es aufgrund der definierten Anlagestrategie möglich ist. Beim Einsatz ausländischer Anlagefonds unbedingt «graue» und «schwarze» Anlagefonds vermeiden. **Neu:** Nach heutigem Kenntnisstand wird sich an diesem Grundsatz nichts ändern. Inländische Fonds werden künftig gegenüber ausländischen Fonds dadurch bevorzugt, dass Gewinne aus der Veräusserung inländischer Fonds nur dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen. Zusätzlich soll gemäss heutigem Kenntnisstand das zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung bei der Veräusserung von Fondsanteilen anwendbare Anrechnungsverfahren betreffend bereits versteuerter Betreffnisse nur bei inländischen Fonds anwendbar sein.

Alt: Wo aufgrund der gewählten Anlagestrategie möglich, den Einsatz von Dachfonds gegenüber Investitionen in verschiedene einzelne Fonds vorziehen. **Neu:** Gemäss vorliegenden Gesetzesentwürfen soll es nicht zu einer doppelten Besteuerung von Veräusserungsgewinnen und übrigen Erträgen auf Ebene des Fonds und des Investors kommen. Somit bleibt der steuerliche Vorteil von Dachfonds erhalten.

Alt: Vermeidung von Spekulationsgewinnen bei der Veräusserung von Wertpapieren. **Neu:** Es gibt für Wertschriften jeglicher Art keine Spekulationsfrist mehr. Jeder Veräusserungsgewinn wird steuerbar.

Alt: Berücksichtigung der Wesentlichkeitsgrenze von 1% beim Aufbau von

Wertschriften- bzw. Beteiligungsportfolios. **Neu:** Die Wesentlichkeitsgrenze behält weiterhin ihre Bedeutung, da Gewinne aus der Veräusserung wesentlicher Beteiligungen der ordentlichen Einkommensteuer unter Zugrundelegung des Halbeinkünfteverfahrens unterliegen. Es ist im Einzelfall zu prüfen, ob wesentliche Beteiligungen nicht über eine private Vermögensverwaltungsgesellschaft (Privatholding) gehalten werden sollen.

Alt: Einkauf von steuerlich absetzbaren Zwischengewinnen zur Gewinnverschiebung in ein Folgejahr; je nach Konstellation liegt Steuerumgehung vor. **Neu:** An dieser grundsätzlichen Möglichkeit ändert sich nichts.

Alt: Berücksichtigung von günstigen Doppelbesteuerungsabkommen. **Neu:** keine Änderung.

Alt: Ausschöpfen der Verrechenbarkeit von Wertschriftenverlusten. **Neu:** Die neuen Regeln sehen weiterhin lediglich eine Verrechnung von Veräusserungsverlusten mit Veräusserungsgewinnen vor.

Alt: Ausschöpfen der steuerlichen Absetzbarkeit von Vermögensverwaltungsgebühren. **Neu:** Solange eine «Überschusserzielungsabsicht» besteht, werden Vermögensverwaltungsgebühren grundsätzlich steuerlich absetzbar bleiben.

Alt: Gezielter Aufbau von Privatvermögen und Vermeidung nicht betriebsnotwendiger Liquidität. **Neu:** keine Änderung.

Neue Probleme und Lichtblicke

Der deutsche Privatinvestor hat bei der Steueroptimierung seiner Wertschriftenanlagen ein umfangreiches Regelwerk zu berücksichtigen. Es bieten sich diverse Möglichkeiten der Steueroptimierung, wobei im Bereich der Aktien das Halbeinkünfteverfahren bei der Besteuerung von Dividenden und Spekulationsgewinnen verbunden mit der grundsätzlichen Steuerfreiheit von Veräusserungsgewinnen ausserhalb der Spekulationsfrist im Bereich des Streubesitzes das grösste Optimie-

rungspotential aufweisen. Diverse Abgrenzungsfragen und Steuerfallen stellen sich bei der unterschiedlichen steuerlichen Behandlung von inländischen Anlagefonds gegenüber ausländischen Anlagefonds, wobei Investitionen in sogenannte «graue» und «schwarze» ausländische Anlagefonds unbedingt zu vermeiden sind. Wesentliche Beteiligungen an Kapitalgesellschaften von mehr als 1% sind aus steuerlicher Sicht zu vermeiden. Wenn immer möglich, sollten Wertschriften im Privatvermögen gehalten und der Aufbau nicht betriebsnotwendiger Liquidität vermieden werden. Die Abgrenzung der privaten von der gewerblichen Vermögensverwaltung ist aus deutscher Sicht wenig problematisch, da die Schwelle zur Gewerbmässigkeit sehr hoch angesetzt ist.

Zum Zeitpunkt der Verfassung dieses Artikels wird in Deutschland darüber debattiert, ob eine umfassende Besteuerung von Veräusserungsgewinnen unabhängig von der Besitzdauer eingeführt werden soll – dies verbunden mit einer umfassenden Meldepflicht inländischer Finanzinstitute gegenüber dem Bundesfinanzamt. Eine solche Entwicklung würde insbesondere die Vorteile von Aktieninvestitionen relativieren und der weiteren Entwicklung einer «neuen» Aktienkultur hinderlich sein. Sofern der heutige Kenntnisstand im Bereich der Fondsbesteuerung tatsächlich vom Gesetzgeber verabschiedet wird, erleidet der deutsche Fondsinvestor künftig erhebliche steuerliche Nachteile, wenn er in ausländische anstatt inländische Anlagefonds investiert. Des weiteren ist die vorgesehene Regelung der Fondsbesteuerung sowohl für den Investor als auch für die Fondsadministratoren als enorm kompliziert zu bezeichnen. Einen Lichtblick im Bereich der möglichen Neuerungen stellt die diskutierte Abgeltungssteuer auf Zinserträgen dar.

Insgesamt bleibt zu befürchten, dass Steueroptimierung für den Privatinvestor in Zukunft eine sehr dornenvolle Angelegenheit sein wird. ●