

## Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil I)

FASt/StB Dr. Falko Tappen, Senior Associate im Frankfurter Büro der Sozietät DLA Piper UK LLP, Frankfurt a.M.

Der folgende Beitrag gibt einen ersten Überblick über die Grundzüge des Investmentsteuerrechts. Dies geschieht allerdings nicht in Form einer abstrakten Darstellung, sondern anhand einer Struktur, die in der Gestaltungspraxis in verschiedenen Varianten zur Steueroptimierung Verwendung findet und als sog. „Bull-/Bear-Struktur“ im Fachjargon bezeichnet wird.

### 1. Einleitung

Das Investmentsteuerrecht eignet sich hervorragend für die **steuerplanerische Gestaltung**. Auf seiner Grundlage können steuerliche Effekte gezielt hervorgerufen werden, die es erlauben die Steuerlast insbesondere für Kapitalgesellschaften effektiv zu reduzieren. Eine von vielen denkbaren Gestaltungen wird näher beleuchtet, wobei sich die Darstellung an der Lösung eines fiktiven Falles orientiert. Im Fortgang der Fallbesprechung wird auf die **Grundprinzipien des Investmentsteuerrechts** in Deutschland eingegangen. Die im Beitrag dargestellte Strategie ist grundsätzlich geeignet, die Steuerlast z.B. jeder – auch mittelständischen – GmbH zu reduzieren, da insbesondere der technische und organisatorische Aufwand hierfür überschaubar ist. Die Grundzüge der Struktur sowie die maßgeblichen steuerrechtlichen Überlegungen werden schrittweise im Überblick dargestellt. Obwohl die Struktur auch Termingeschäfte bezogen auf Aktien umfasst, sei bereits zu Beginn darauf hingewiesen, dass der Investor – je nach konkreter Ausgestaltung – nahezu vollständig gegen Kursänderungsrisiken abgesichert ist. Im ersten Teil des Beitrags werden ferner die beteiligten Akteure und ihre Beziehungen zueinander betrachtet. Darüber hinaus werden die Auswirkungen **steigender Aktienkurse** auf die Strategie des Investors beleuchtet wohingegen die Auswirkungen **fallender Aktienkurse** im 2. Teil betrachtet werden.

### 2. Erwerb von Fondsanteilen durch den Investor

#### Ausgangsfall: Sachverhalt Teil 1

*Eine in Deutschland unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtige Kapitalgesellschaft (der Investor) erwirbt Anteile an einem Spezialfonds (der Fonds). Der Fonds qualifiziert sich als Investmentvermögen im Sinne des deutschen Investmentgesetzes (InvG) und des deutschen Investmentsteuergesetzes (InvStG). Die Anteile des Fonds dürfen satzungsgemäß von nicht mehr als 100 Anlegern, die nicht natürliche Personen sind, erworben werden.*

#### 2.1 Fondsebene

Grundsätzlich soll eine über einen Investmentfonds vermittelte Investition im Vergleich zur Direktanlage zu keiner höheren, aber auch zu keiner geringeren Besteuerung führen. Um dieses Ziel zu erreichen versucht das InvStG in bestimmten Grenzen das wirtschaftliche Ergebnis einer Direktanlage durch die partielle Anordnung des Transparenzprinzips zu

gewährleisten.

Dem Gedanken des **Transparenzprinzips** folgend ist ein inländischer Investmentfonds auf der Fondseingangsseite von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer befreit. Eine etwaig einbehaltene Kapitalertragsteuer wird dem Fonds erstattet, § 11 Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 Satz 1 InvStG. Die Besteuerung ist auf die Anlegerebene verlagert. So werden z.B. Finanzinstrumente dem Fonds zugeordnet, etwaige steuerlich relevante Ergebnisse jedoch erst auf Ebene des Investors berücksichtigt.

Die Besteuerung von Erträgen eines Investmentfonds nach dem Investmentsteuergesetz hängt demnach davon ab, ob der betreffende Fonds für deutsche Steuerzwecke **transparent oder intransparent** ist.

Investitionen in **transparenten Fonds** unterliegen einem privilegierten Besteuerungsregime nach Maßgabe der §§ 2 und 4 InvStG, die auf der Ebene des Anlegers Steuerbefreiungen für bestimmte Fondserträge vorsehen.

Anlagen in **intransparenten Fonds** lösen eine **nachteilige („Straf“-)besteuerung** (Pauschbesteuerung) nach § 6 InvStG aus. § 6 InvStG bestimmt, dass Investitionen in nicht transparente Fonds mit (1) dem Gesamtbetrag aller Ausschüttungen zuzüglich 70% von Wertsteigerungen des Nettoinventarwertes des Fonds während eines Kalenderjahrs oder – sofern höher – (2) 6% des letzten Rücknahmepreises der Besteuerung unterliegen.

Die Einordnung als transparenter Fonds hängt grundsätzlich davon ab, ob bestimmte **Veröffentlichungspflichten** gemäß § 5 InvStG erfüllt werden. Ausweislich dieser Vorschrift hat der Fonds unter anderem den Gesamtbetrag der Ausschüttung, die ausgeschütteten Erträge sowie verschiedene Gruppen von Erträgen zu veröffentlichen.

**Beachte:** Spezialfonds, deren Anteile satzungsgemäß von nicht mehr als 100 Anlegern, die nicht natürliche Personen sind, gehalten werden (wie im vorliegenden Fall unterstellt), sind in vielerlei Hinsicht aufsichtsrechtlich und steuerlich gegenüber Publikumsfonds begünstigt (vgl. z.B. § 16 InvStG). Zu den Vergünstigungen zählt z.B. eine Befreiung von den Veröffentlichungspflichten gemäß § 5 InvStG. Ferner findet die Regelung der Pauschbesteuerung gemäß § 6 InvStG bei Spezialfonds keine Anwendung. Die aufsichtsrechtlichen Erleichterungen betreffen z.B. die Anforderungen an Publizität und Rechnungslegung (§ 94 InvG).  
Ferner

Tappen: Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil I)  
(SteuK 2011, 55)

56

bedürfen die Vertragsbedingungen i.d.R. nicht der Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, vgl. § 93 Abs. 1 InvG. Schließlich bedarf es auch keines Verkaufsprospektes. Veröffentlichungspflichten, die für Publikumsfonds gelten, finden auf Spezialfonds keine Anwendung (§ 93 Abs. 3 InvG).

Im unterstellten Ausgangsfall qualifiziert sich der Fonds als Spezialfonds und ist damit kraft Gesetzes ein transparenter Investmentfonds.

## 2.2 Investorenebene

### 2.2.1 Fondsanteile

Die Fondsanteile sind gemäß § 253 Abs. 1 Satz 1 HGB mit den **Anschaffungskosten** anzusetzen. Anschaffungskosten sind alle Aufwendungen, die getätigt werden, um die Anteilsscheine zu erwerben, § 255 Abs. 1 HGB. Das sind vor allem die der Kapitalanlagegesellschaft zur Verwaltung überlassenen Geldmittel. Eventuelle Erwerbsnebenkosten erhöhen die Anschaffungskosten.

**Beachte:** Der Anteilscheininhaber muss bei Erwerb von Anteilscheinen den bisher aufgelaufenen Aktien- und den DBA-Gewinn vormerken. Dieser bleibt ohne Auswirkung auf das bilanzielle Ergebnis. Die vorgemerkten Werte werden bei der Bewertung der Anteile sowie bei Rückgabe der Anteile zur Ermittlung eines besitzzeitanteiligen Aktien- bzw. DBA-Gewinns benötigt.

Ob die erworbenen Anteilscheine dem **Anlage- oder Umlaufvermögen** zugeordnet werden, hängt von der Intention des Anteilscheininhabers und nicht von der Strategie der Kapitalanlagegesellschaft ab. Wenn die Fondsanteile dem Geschäftsbetrieb des voll körperschaftsteuerpflichtigen Anlegers „dauernd“ zu dienen bestimmt sind, besteht eine **Ausweispflicht im Anlagevermögen** gemäß § 247 Abs. 2 HGB. Für die Auslegung des Begriffs „dauernd“ kommt der Zweckbestimmung eine besondere Bedeutung zu. Hilfsweise kann davon ausgegangen werden, dass bei einem Anlagehorizont von bis zu einem Jahr stets Umlaufvermögen vorliegt und ab vier Jahren stets Anlagevermögen gegeben sein sollte (vgl. *Hammer*, Spezialfonds im Steuerrecht, Frankfurt a.M. 2007, S. 81 m.w.N.).

Darüber hinaus hat der Investor nach **allgemeinen steuerbilanziellen Grundsätzen** die Fondsanteile am Geschäftsjahresende zu bewerten. Der **Bewertungsgegenstand** ist der **Anteilschein** und nicht die zugrunde liegenden Finanzinstrumente. Ausschüttungsgleiche Erträge des Fonds sollten nicht dazu führen, dass die Fondsanteile mit einem die Anschaffungskosten überschreitenden Betrag bewertet werden. In Höhe etwa zugerechneter ausschüttungsgleicher Erträge hat der Investor einen entsprechenden (außerbilanziellen) Ausgleichsposten zu bilden.

### 2.2.2 Erträge

Dem Transparenzgrundsatz folgend, werden in transparente Fonds investierende Anleger im Prinzip so besteuert, als hätten sie die Kapitalanlagen des Fonds (anteilig) direkt erworben. Entsprechend sind Erträge des Fonds auf Anlegerebene grundsätzlich unabhängig davon steuerpflichtig, ob die Erträge ausgeschüttet oder thesauriert werden.

Das Investmentsteuerrecht unterscheidet im Grundsatz **zwei Arten von Erträgen**: Ausschüttete Erträge und ausschüttungsgleiche Erträge. **Ausschüttungsgleiche Erträge** sind gemäß § 1 Abs. 3 Satz 3 InvStG die von einem Investmentvermögen i.S. des InvStG nach Abzug der abziehbaren Werbungskosten nicht zur Ausschüttung verwendeten Erträge (sog. thesaurierte Erträge). Sie gelten als dem Investor am Wirtschaftsjahresende des Fonds anteilig zugeflossen (§ 2 Abs. 1 Satz 2 InvStG).

Der Umfang der **ausschüttungsgleichen Erträge** wurde durch das JStG 2009 vom 19.12.08 (BGBl I 2008, 2794) neu geregelt. Auf die grundlegenden materiellrechtlichen Änderungen kam es dabei jedoch nicht an. Bei der Bestimmung der ausschüttungsgleichen Erträge werden in einem Regel-Ausnahme-Verhältnis zunächst alle nicht ausgeschütteten Kapitalerträge einbezogen und von diesen bestimmte Erträge wieder ausgenommen. Da das Einkommensteuergesetz grundsätzlich für die Qualifizierung von Erträgen des Fonds maß-

geblich ist, hängt die Frage, ob dem Investor steuerpflichtige Erträge zugerechnet werden können, letztendlich von der Einordnung dieser Erträge durch das Einkommensteuergesetz ab.

**Beachte:** Diejenigen Kapitalerträge, die nicht zu ausschüttungsgleichen Erträgen gehören (z.B. Gewinne aus der Veräußerung von Aktien oder Gewinne aus Termingeschäften), sind beim Fondsanleger erst bei Ausschüttung oder bei Rückgabe oder Veräußerung der Fondsanteile steuerpflichtig.

## 2.3 Die „Akteure“ bei Investmentfonds-Engagements

### 2.3.1 Der „Fonds“

Der Fonds (d.h. das Sondervermögen) ist kein Rechtssubjekt, da er nicht Träger von Rechten und Pflichten sein kann. Insbesondere handelt es sich bei dem Fonds nicht um eine juristische Person. Für Zwecke der Körperschaftsteuer wird er allerdings als Zweckvermögen i.S. des § 1 Abs. 1 Nr. 5 KStG fingiert, vgl. § 11 Abs. 1 Satz 1 InvStG. § 30 Abs. 1 Satz 1 InvG bestimmt, dass nach Maßgabe der Vertragsbedingungen die Vermögensgegenstände „des“ Sondervermögens (untechnisch – des Fonds) im Eigentum der Kapitalanlagegesellschaft oder im Miteigentum der Anleger stehen. Das Investmentvermögen ist dabei nach dem **Grundsatz der Risikomischung** in Vermögensgegenständen des § 2 Abs. 4 InvG anzulegen, zu denen u.a. Wertpapiere, Geldmarktinstrument und Derivate zählen.

### 2.3.2 Die Kapitalanlagegesellschaft (KAG)

Gemäß § 6 Abs. 1 InvG sind Kapitalanlagegesellschaften Unternehmen in der **Rechtsform** einer **AG oder GmbH**, die ihren satzungsmäßigen Sitz und die Hauptverwaltung

Tappen: Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil I)  
(SteuK 2011, 55)

57

in Deutschland haben und deren Geschäftsbereich darauf gerichtet ist, inländische Investmentvermögen i.S. des § 1 Satz 1 Nr. 1 InvG zu verwalten und darüber hinaus Dienstleistungen bestimmter Art – im Gesetz näher spezifiziert – zu erbringen.

Auch ein Spezialfonds wie der im Ausgangsfall geschilderte Fonds, kann nur von einer KAG verwaltet werden. Ein **Spezialfonds** entsteht durch den Abschluss des Investmentvertrages zwischen KAG, Investor und Depotbank. Die Einzahlungen des Investors bilden das **Spezial-Sondervermögen**, das vom Vermögen der KAG getrennt gehalten wird (§ 30 Abs. 1 Satz 2 InvG). Das **Sondervermögen**, das den Fonds bildet, **haftet** daher z.B. auch **nicht für Verbindlichkeiten der KAG** (§ 31 Abs. 2 Satz 1, 1. Halbsatz InvG). Darüber hinaus kommt der **KAG** auch nur ein **beschränktes Verfügungsrecht über die Vermögensgegenstände des Sondervermögens** zu.

### 2.3.3 Die Depotbank

Depotbanken sind nach § 2 Abs. 7 InvG Unternehmen, die die **Verwahrung und Überwachung von Investmentvermögen** durchführen. Im Wesentlichen hat die Depotbank nach §§ 24ff. InvG folgende Funktionen:

- Verwahrungsfunktion,
- Zahlungs- und Lieferungsfunktion sowie
- Kontrollfunktion.

Darüber hinaus kommt der Depotbank die **Ausgabe und die Rücknahme von Fondsan- teilen** zu (§ 23 InvG).

Die **Verwahrungsfunktion** erfüllt die Depotbank z.B. durch die Verbuchung von Wertpapieren und Guthaben des Fonds auf Sperrkonten (§ 24 InvG).

Im Rahmen der **Zahlungs- und Lieferfunktion** verbucht die Depotbank etwaige einge- hende Zahlungen zugunsten des Fonds (z.B. Verkaufserlöse aus der Veräußerung von Akti- en des Fonds) und belastet bei entsprechenden Auszahlungsaufträgen durch die KAG für Rechnung des Fonds dessen Sperrkonten (§ 25 InvG).

Die Kontrollfunktion schließlich übt die Depotbank durch Erteilen oder Versagen ihrer Zu- stimmung zur Vornahme bestimmter Geschäfte durch die KAG aus. Darüber hinaus muss die Depotbank z.B. dafür sorgen, dass bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, deren Wertermittlung, sowie bei der Anlage von Fondsmitteln die maßgeblichen gesetzlichen Vor- schriften eingehalten werden (§§ 26f. InvG).

### 3. Erwerb von Optionsscheinen durch den Fonds

#### Fortsetzung des Ausgangsfalls: Sachverhalt Teil 2

*Der Fonds wird eine oder mehrere europäisch ausgestaltete Call Optionen erwerben (die Optionsscheine). Die Optionsscheine beziehen sich auf die Aktie der börsennotierten Risiko-AG (die Aktie). Bei den Optionsscheinen handelt es sich um sog. Zero Strike Call Opti- onsscheine, d.h. der Basispreis des Optionsscheines ist Null. Ferner sollen die Ausgabebe- dingungen der Optionsscheine vorrangig die effektive Lieferung von Aktien der Risiko-AG vorsehen. Dem Fonds steht es jedoch frei, nach seinem Ermessen einen Barausgleich der Optionsscheine zu wählen.*

Im vorliegenden Fall ist der Basispreis (sog. Strike Price), d.h. der vom Fonds zu zahlende Preis bei Erwerb der Aktien, Null (sog. Zero Strike Option). Der Fonds zahlt den aktuellen Kassa-Kaufpreis der Aktien – wirtschaftlich betrachtet – bereits bei Erwerb der Options- scheine in Form der Optionsprämie.

Der Umstand, dass der Fonds die Optionsscheine erwirbt, löst keine unmittelbaren steuerli- chen Konsequenzen für den Anleger aus, da allein die **Anschaffung der Optionsscheine** nicht dazu führt, dass der Fonds oder der Anleger Erträge i.S. des Einkommensteuergeset- zes erzielt.

Der Fonds erwirbt mit dem Kauf der Optionsscheine nicht die Aktien der Risiko-AG selbst, sondern nur das Recht, diese in bestimmter Zahl und zu einem festgelegten Kurs zu einem bestimmten Zeitpunkt (sog. *europäische* Option) zu kaufen (call-Option). Als Gegenleistung für seine Verpflichtung, die **Ausübung der Option** abzuwarten und im Fall der Ausübung die Aktien zu liefern, erhält der Verkäufer eine Prämie. Mit dem Kauf der Optionsscheine spekuliert der Fonds auf steigende Kurse. Steigt der Kurs der Aktie tatsächlich um einen Be- trag, der höher als die für den Kauf gezahlte Optionsprämie ist, macht der Fonds bei Aus- übung der Option nach Veräußerung der erhaltenen Aktien einen Gewinn.

## 4. Die Auswirkungen eines steigenden Aktienkurses bei Optionsgeschäften

### Fortsetzung des Ausgangsfalls: Sachverhalt Teil 3

*Sofern der Kurs der Aktien der Risiko-AG steigt, wird der Fonds voraussichtlich die Optionsscheine während ihrer Laufzeit ausüben. Ob der Fonds von dieser Möglichkeit Gebrauch macht, steht allerdings in seinem alleinigen Ermessen. Kommt es tatsächlich zu einer Ausübung der Optionsscheine, kann der Fonds die vorbestimmte Anzahl von Aktien erwerben. Im Anschluss an den Erwerb der Aktien kann der Fonds die Aktien zum aktuellen Marktpreis (z.B. über die Börse) veräußern.*

### 4.1 Ermittlung der Fondserträge

Die **Erträge des Investmentvermögens** werden immer nach den **Regeln für die Überschusseinkünfte** bei natürlichen Personen (Einnahmen ./ Werbungskosten) ermittelt. Wenn einzelne Anleger die Anteile an dem Investmentvermögen im Betriebsvermögen halten, führt dies nicht zur Anwendung der Regeln über die steuerliche Gewinnermittlung auf Ebene des Investmentvermögens (BMF v. 18.08.2009, IV C 1 – S 1980 – 1/08/10019, BeckVerw 228830, Rn. 44).

Tippen: Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil I)  
(SteuK 2011, 55)

58

### 4.2 Erwerb der Aktien

Erhält der Fonds nach Ausübung der Optionsscheine Aktien, so bestimmen sich die maßgeblichen Anschaffungskosten nach dem **Basispreis** sowie der für die Optionsscheine gezahlten Prämie (zuzüglich etwaiger Nebenkosten).

**Beachte:** Die Ausübung der Optionsscheine ist für sich genommen steuerlich neutral, da dieser Vorgang keinen Gewinnrealisationsakt darstellt. Insbesondere ist der Erwerb der Aktien nach Ausübung der Optionsscheine nicht als Tausch der „Optionsscheine gegen Aktien“ zu qualifizieren.

### 4.3 Veräußerung der Aktien

Entschließt sich der Fonds nach dem Erwerb zu einer Veräußerung der im Wert gestiegenen Aktien, führt dies steuerlich zu Gewinnen i.S. von § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 EStG. **Gewinne aus der Veräußerung** zählen nicht zu den ausschüttungsgleichen Erträgen gemäß § 1 Abs. 3 Satz 3 InvStG. Sie gelten daher auch nicht mit dem Ablauf des Geschäftsjahres des Fonds, in dem sie vereinnahmt worden sind, beim Investor als zugeflossen. Demnach sind diese **Veräußerungsgewinne vor Ausschüttung** oder Rückgabe bzw. Veräußerung der Fondsanteile beim Investor **weder körperschaftsteuer- noch gewerbsteuerpflichtig**. Der Gewinn aus der Veräußerung der Aktien ermittelt sich aus der Differenz zwischen dem Veräußerungspreis abzüglich mit der Veräußerung in unmittelbarem sachlichen Zusammenhang stehender Aufwendungen und den Anschaffungskosten der Aktien (§ 20 Abs. 4 Satz 1 EStG; § 3 Abs. 1 InvStG).

## 5. Ausblick

Im 2. Teil dieses Beitrags wird erläutert werden, wie der so ermittelte Gewinn aus der Veräußerung der Aktien beim **Investor** steuerlich zu behandeln ist. Außerdem werden die Auswirkungen bei fallenden Aktienkursen dargestellt und eine Strategie zur Absicherung des Investors vorgestellt. Schließlich muss die Frage beantwortet werden, inwieweit Gestaltungen mit Investmentfonds von der Finanzverwaltung unter Missbrauchsgesichtspunkten aufgegriffen werden können.