

Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil II)

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

Im ersten Teil des Beitrags (SteuK 2011, [55](#)) wurden bereits einzelne Grundlagen des deutschen Investmentsteuerrechts sowie Investmentrechts angesprochen, soweit sie für die Analyse der dargestellten Investmentstrategie relevant sind. Im Folgenden wird ein abschließender Überblick über die Grundzüge der besprochenen Strategie gegeben. Dabei wird auch auf die Auswirkungen bei fallenden Aktienkursen eingegangen. Im Beitrag wird darauf verzichtet, technische Einzelheiten ausführlich zu besprechen. Vielmehr soll es darum gehen, die Investmentstrategie des Fonds abzurunden und das Ende des Investmentzyklus in Gestalt der Rückgabe bzw. Veräußerung der Anteile an dem Fonds näher zu beleuchten. Dabei wird das Fallbeispiel des ersten Teils fortgeschrieben.

1. Abrundung der Strategie

Weiterführung: Sachverhalt Teil 4

Sofern der Kurs der Aktien der Risiko AG nicht – wie in der Sachverhaltsvariante 3 im Teil I (SteuK 2011, [57](#)) unterstellt – steigt, sondern fällt, soll davon ausgegangen werden, dass der Fondsmanager sich zu einem Barausgleich der Optionsscheine oder zu einer Veräußerung der Optionsscheine (mit Verlust) entschließt. Um zu verhindern, dass sich auf diese Weise auch wirtschaftlich Verluste einstellen, sollte der Fonds eine Riskovorsorge treffen. Hierfür bieten sich mehrere Varianten an. Bei ihrer Strukturierung sollte u.a. darauf geachtet werden, dass sich mit fallendem Aktienkurs ein korrespondierender Gewinn ergibt, der den drohenden Verlust für den Fonds bei wirtschaftlicher Betrachtung auffängt. In der Praxis bieten sich hier ebenfalls Konstruktionen über Termingeschäfte, aber auch Kassa-Instrumente an.

1.1. Fondsebene

Gedanklicher Ausgangspunkt ist, dass der Fonds bei fallenden Aktienkursen einen Verlust realisieren wird, unabhängig davon, ob er einen **Barausgleich der Optionsscheine** wählt, oder ob er diese mit **Verlust** ver

Tappen: Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil II)
(SteuK 2011, 278)

279



äußert. Auf Fondsebene sind Verluste (negative Erträge) **nur mit positiven Erträgen gleicher Art verrechenbar** (§ 3 Abs. 4 Satz 1 InvStG). Soweit negative Erträge nicht mit positiven Erträgen des Investmentvermögens verrechnet werden können, sieht § 3 Abs. 4 Satz 2 InvStG zwingend den **Verlustvortrag auf Ebene des Investmentvermögens** vor. Eine Verlustverrechnung mit anderen Einkünften des Anlegers scheidet aus (BMF v. 18.08.2009, IV C 1 – S 1980 – 1/08/10019, BeckVerw [228830](#), Rn. 70a.).

Damit ist der wirtschaftliche Wert dieser Verluste auf Fondsebene aufgrund ihrer eingeschränkten Nutzbarkeit sehr begrenzt. Insbesondere sollte die Verrechnung eines Verlusts

aus der Veräußerung der Optionsscheine nicht z.B. mit ausschüttungsgleichen Erträgen (z.B. Zinserträge) möglich sein.

1.2 Investorebene

Im Falle einer Rückgabe oder Veräußerung der Fondsanteile wird ein Erwerber als Kaufpreis allein den sog. „Net Asset Value“ bereit sein zu zahlen (zu den steuerlichen Auswirkungen der Rückgabe bzw. Veräußerung der Fondsanteile siehe 2.). Konkret bedeutet dies, dass der Investor, der seinen Anteil an einem Fonds mit z.B. vorgetragenen Verlusten veräußert einen im Vergleich zu seinen Anschaffungskosten geringeren Veräußerungspreis und damit einen Verlust erzielen wird. Dieser Verlust bildet – wirtschaftlich gesehen – diejenigen Verluste ab, die der Fonds während der Anlagezeit (z.B. aus Termingeschäften) erzielt hat.

Beachte: Auch wenn ein Verlust aus der Veräußerung oder Rückgabe der Fondsanteile **wirtschaftlich** aus Verlusten im Zusammenhang mit Termingeschäften stehen sollte, ist dieser **steuerrechtlich nicht als Verlust aus Termingeschäften** zu qualifizieren. Er unterliegt daher nicht etwaigen Verrechnungsrestriktionen für Verluste aus Termingeschäften (vgl. u.a. § 15 Abs. 4 EStG) und auch nicht dem Reglement des § 3 Abs. 4 InvStG.

1.3 Risikoversorge

Obwohl der betriebliche Investor im Falle sinkender Aktienkurse seine Verluste aus der Veräußerung oder Rückgabe der Anteile an dem Fonds steuerlich regelmäßig voll abziehen kann, bleibt festzuhalten, dass ihm in diesem Fall ein realer Verlust droht.

An dieser Stelle gewinnt der Gedanke der Risikoversorge an Bedeutung. Es gibt mehrere denkbare Möglichkeiten, wie eine derartige Risikoversorge ausgestaltet sein kann. So könnte z.B. daran gedacht werden, dass der Fonds die Aktien zu Beginn der Transaktion auf Termin verkauft. In diesem Fall würde eine **sog. Short-Position** entstehen, so dass der Fonds (und mittelbar der Investor) auch bei fallenden Aktienkursen „gewinnt“. Das erfreuliche Ergebnis für den Investor: Bei einer Gesamtbetrachtung der Anlagen wird er im Ergebnis keinen wirtschaftlichen Verlust erleiden. Ob diese Art der Risikoversorge im konkreten Fall für den Investor allerdings geeignet ist, oder ob Alternativen zu bevorzugen sind, bedarf einer genauen Prüfung im Einzelfall.

2. Rückgabe bzw. Veräußerung der Fondsanteile

2.1 Körperschaftsteuerliche Behandlung von Gewinnen/Verlusten aus der Rückgabe/Veräußerung von Anteilen an Investmentfonds

Durch die Rückgabe der Anteilsscheine an die Kapitalanlagegesellschaft oder die Veräußerung der Anteilsscheine am Fonds, realisiert der Investor einen Gewinn oder Verlust in Höhe der Differenz zwischen dem Rücknahme- oder Veräußerungspreis und dem Buchwert seiner Anteilsscheine. Im Grundsatz ist der aus der Rückgabe oder Veräußerung erzielte Gewinn oder Verlust auch steuerlich zu berücksichtigen. Dies gilt uneingeschränkt für den handelsbilanziellen Gewinn. Für steuerbilanzielle Zwecke muss jedoch **§ 8 InvStG** berücksichtigt werden. § 8 InvStG behandelt unter anderem das steuerliche Schicksal des **Aktien- und DBA-Gewinns**. Daneben kann es durch Auflösung eines aktiven Ausgleichspostens aufgrund von bereits als zugeflossen geltenden ausschüttungsgleichen Erträgen zu weiteren Korrekturen des Steuerbilanzgewinns kommen.

2.1.1 DBA-Gewinn

Der DBA-Gewinn bildet die nach Maßgabe eines DBA **steuerfreien Bestandteile des Rücknahmepreises** ab. Damit ermöglicht es die Größe „DBA-Gewinn“ zu verhindern, dass entsprechende Erträge des Fonds beim Anleger im Rahmen der Ermittlung eines etwaigen Gewinns aus der Rückgabe bzw. Veräußerung der Fondsanteile dennoch der deutschen Besteuerung unterworfen werden. Der DBA-Gewinn wird (vereinfachend) in der Praxis auch als „ImmobilienGewinn“ bezeichnet.

2.1.2 Aktiver Ausgleichsposten

Ausschüttungsgleiche Erträge gelten dem Investor mit Ablauf des Geschäftsjahres des Fonds als zugeflossen und werden grundsätzlich bei diesem der Besteuerung unterworfen. Die Zurechnung der Erträge führt nicht zu einer Aktivierung in der Steuerbilanz. Da die Zurechnung der ausschüttungsgleichen Erträge den Rücknahmepreis unberührt lässt, droht beim Verkauf eine Doppelbesteuerung. Um diese zu verhindern, darf der Investor einen sog. **aktiven steuerlichen Ausgleichsposten** („StAP“) bilden. Im Fall der Veräußerung der Fondsanteile ist der StAP aufzulösen, so dass die Höhe des zu versteuernden Veräußerungsgewinns entsprechend reduziert und damit eine Doppelbesteuerung verhindert wird.

2.1.3 Aktiengewinn

Die Kapitalanlagegesellschaft hat dem Investor sowohl zu Beginn seiner Anlage in den Fonds als auch bei Veräußerung/Rückgabe der Fondsanteile den jeweiligen „Aktiengewinn“ des Fonds mitzuteilen. Die Wertveränderung des Aktiengewinns zwischen Erwerb und Rückgabe ergibt den steuerlich maßgeblichen besitzzeitanteiligen Aktiengewinn.

Der „Aktiengewinn“ ist also sowohl auf Ebene des Fonds („Fonds-Aktiengewinn“) als auch auf Ebene des Anlegers („Anleger-Aktiengewinn“) zu ermitteln, wobei für letzteren nur der besitzzeitanteilige Aktiengewinn

Tappen: Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil II)
(SteuK 2011, 278)

280 ▲



relevant ist. Die Bestandteile des Aktiengewinns sind auf beiden Ebenen identisch (*Hammer*, in: Blümich, InvStG, EL 109, 2011, § 8 Rn. 9). Es sind:

- (1) Realisierte und unrealisierte Wertveränderungen aus Aktien, aktienähnlichen Genussrechten und GmbH-Anteilen und sonstigen unter § 8b Abs. 2 KStG fallende Beteiligungen,
- (2) Dividenden abzüglich einbehaltener und zuzüglich erstatteter Quellensteuer (soweit die Dividenden noch nicht als zugeflossen gelten),
- (3) Besitzzeitanteiliger Aktiengewinn aus Zielfonds,
- (4) Korrekturposten gemäß § 5 Abs. 2 InvStG,
- (5) Anteilige Aufwendungen (WK).

Beachte: Sofern die veräußerten bzw. zurückgegebenen oder zu bewertenden Investmentanteile zu unterschiedlichen Zeitpunkten und mit unterschiedlichen Anschaffungskosten erworben wurden, muss nach Ansicht der Finanzverwaltung für die **Ermittlung des Anleger-Aktiengewinns** und des **Anleger-ImmobilienGewinns** grundsätzlich von einem **gewich-**

teten Durchschnitt ausgegangen werden, es sei denn, der Anleger führt den Nachweis der Anschaffung und der **Rückgabe bzw. Veräußerung oder Bewertung der nämlichen Investmentanteile** (BMF v. 18.08.2009, IV C 1 – S 1980 – 1/08/10019, a.a.O., Rn. 168).

Ist der besitzzeitanteilige Anleger-Aktiengewinn negativ, wurden während der Besitzzeit des Investors im Saldo Verluste aus Aktienpositionen erwirtschaftet. Im Ergebnis erhöhen diese Verluste i.d.R. den Steuerbilanzgewinn.

Ist der besitzzeitanteilige Aktiengewinn hingegen positiv, wurden Gewinne aus Aktienpositionen erzielt. Der Anteil am Veräußerungsgewinn, der auf einen positiven besitzzeitanteiligen Aktiengewinn entfällt, bleibt gemäß § 8 Abs. 1 Satz 1 InvStG i.V. mit § 8b Abs. 1, 2 KStG bei der Ermittlung des Einkommens außer Ansatz und ist damit – nach Berücksichtigung der 5%-igen Hinzurechnung gemäß § 8b Abs. 3 und 5 KStG – effektiv zu 95% steuerfrei. Im Ergebnis reduziert also ein positiver besitzzeitanteiliger Aktiengewinn den Steuerbilanzgewinn.

2.1.4 Sonderregelung für Fondsanteile bei Kreditinstituten und Finanzdienstleistern

Im Rückgabe- bzw. Veräußerungserlös enthaltene Gewinne aus der Veräußerung von Aktien sind dann nicht steuerfrei, wenn § 8b Abs. 7 KStG i.V. mit § 8 Abs. 1 Satz 1 InvStG Anwendung findet. Gemäß § 8b Abs. 7 KStG bleiben Veräußerungsgewinne steuerpflichtig, wenn der zurückgegebene Fondsanteil zum Handelsbuch eines regulierten Kreditinstitutes (§ 1 Abs. 1 KWG), oder Finanzdienstleistungsinstituts (§ 1 Abs. 1a KWG) gehört, oder wenn der Anteil an dem Fonds durch ein Finanzunternehmen i.S. von § 1 Abs. 3 KWG für Zwecke der kurzfristigen Erzielung eines Handelserfolges gehalten wird. Ferner würde die Steuerbefreiung keine Anwendung finden, wenn es sich bei dem Investor um ein Lebens- oder Krankenversicherungsunternehmen bzw. um einen Pensionsfonds i.S. von § 8b Abs. 8 KStG handeln würde.

2.2 Gewerbesteuerliche Behandlung der Rückgabe bzw. Veräußerung der Fondsanteile

Die Erhöhung des besitzzeitanteiligen Aktiengewinns im Fall eines steigenden Aktienkurses der Aktien der Risiko-AG und seine im Ergebnis 95%-ige Steuerbefreiung ist grundsätzlich auch für Gewerbesteuerzwecke maßgeblich, d.h. ein etwaiger Gewinn aus der Veräußerung von Anteilen an der Risiko-AG sollte grundsätzlich nicht zu einer Erhöhung des Gewerbebeitrages auf Ebene des Investors führen. Ausgangspunkt für die Ermittlung des Gewerbebeitrages ist gemäß § 7 Satz 1 GewStG der nach den Vorschriften des KStG und EStG ermittelte Gewinn aus Gewerbebetrieb vermehrt bzw. vermindert um die in den §§ 8 und 9 GewStG bezeichneten Beträge. § 8 Nr. 5 GewStG sieht bei **Minderheitsbeteiligungen** nur eine Hinzurechnung von **Dividendenerträgen**, nicht jedoch von Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen vor (zur Hinzurechnung von Erträgen eines Fonds für Gewerbesteuerzwecke gemäß § 8 Nr. 5 GewStG vgl. FG Niedersachsen v. 09.09.2010, 6 K 165/09, BeckRS 2010, 26030305).

2.3 Einbehalt von Kapitalertragsteuer

Gemäß § 8 Abs. 6 Satz 3 InvStG i.V. mit § 43 Abs. 1 Satz 1 Nr. 9 EStG ist in der Regel auch von Einnahmen aus der Rückgabe oder Veräußerung von Fondsanteilen Kapitalertragsteuer einzubehalten. Die Kapitalertragsteuer beträgt 25% zuzüglich des hierauf erhobenen Solidaritätszuschlag i.H. von 5,5% (insgesamt also 26,375%).

Im besprochenen Fall soll es sich bei dem Investor jedoch um eine in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaft handeln, bei der die Fondsanteile einem inländischen Betrieb zugeordnet sind. In diesem Fall wird vom Kapitalertragsteuerabzug gemäß § 8 Abs. 6 Satz 3 InvStG i.V. mit § 43 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 EStG Abstand genommen.

3. Prüfung eines Gestaltungsmissbrauchs

3.1 Prüfungsauftrag des Bundesrates

Im Zuge der Beratung zum JStG 2010 bat der Bundesrat im Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob u.a. die Anwendung des § 15 Abs. 4 Satz 3 EStG auch auf die Ertragsermittlung bei Investmentfonds zu erweitern ist und ob eine gesetzliche Klarstellung erfolgen könnte, dass auch ein **Investmentvermögen ein Steuerstundungsmodell** i.S. des § 15b EStG sein kann (BRat-Drs. 318/10 v. 09.07.2010, S. 26). Nach Ansicht des Bundesrates ergaben sich nach der Gesetzeslage vor der Umsetzung des JStG 2010 in bestimmten Fällen der Kopplung von gegenläufigen Finanzgeschäften Besteuerungslücken. Der Gesetzgeber ist dem Vorschlag des Bundesrates insoweit nachgekommen, als dass er § 8 InvStG um einen Absatz 7 ergänzt hat, der lautet: „§ 15b EStG ist auf Verluste aus der Rückgabe, Veräußerung oder Entnahme von Investmentanteilen sowie

Tappen: Investmentfonds – Grundlagen und praktische Gestaltungen (Teil II)
(SteuK 2011, 278)

281



auf Verluste durch Ansatz des niedrigeren Teilwerts bei Investmentanteilen sinngemäß anzuwenden“.

3.2 Sinngemäße Anwendung des § 15b EStG

§ 15b EStG bestimmt, dass **Verluste aus Steuerstundungsmodellen nur** mit in den **nachfolgenden Veranlagungszeiträumen aus derselben Einkunftsquelle** (demselben „Steuerstundungsmodell“) **erzielten positiven Einkünften verrechnet** werden können. Ein Steuerstundungsmodell i.S. des § 15b EStG liegt vor, wenn aufgrund einer modellhaften Gestaltung steuerliche Vorteile in Form negativer Einkünfte erzielt werden sollen. Gemäß § 15b Abs. 2 Satz 2 EStG ist dies der Fall, wenn dem Steuerpflichtigen aufgrund eines vorgefertigten Konzeptes die Möglichkeit geboten werden soll, zumindest in der Anfangsphase der Investition Verluste mit übrigen Einkünften zu verrechnen.

Es stellt sich die Frage, ob die in diesem Beitrag vorgestellte Strategie die Tatbestandsvoraussetzungen des § 15b EStG erfüllt. M. E. kommt es dabei – wie so oft – auf die konkreten Umstände und die Umsetzung der Strategie im Einzelfall an. Insbesondere, wenn die beschriebene Struktur als „Retail-Produkt“ vertrieben wird, sollte auf die in § 8 Abs. 7 InvStG i.V. mit § 15b EStG getroffenen gesetzgeberischen Wertungen besonderes Augenmerk gerichtet werden.

Da der Verweis in § 8 Abs. 7 InvStG auf § 15b EStG gerade mit Blick auf Kombinationsstrukturen eingeführt wurde, die der im Beitrag beschrieben jedenfalls ähneln, sollte ein Rückgriff auf die allgemeine Missbrauchsvorschrift § 42 AO ausscheiden (zum Verhältnis von § 42 AO zu spezielleren Missbrauchsvorschriften z.B. Hey, BB 2009, 1044).

4. Fazit

Ein etwaiger positiver besitzzeitanteiliger Aktiengewinn, der grundsätzlich bei steigendem Aktienkurs entsteht (vgl. im 1. Teil des Beitrags, SteuK 2011, 55 unter 4.), bleibt bei der Ermittlung des Einkommens des Investors außer Ansatz. Gleichzeitig sollte eine geeignete Risikovorsorge (siehe oben unter 3.) dazu führen, dass der Investor bei fallendem Aktienkurs aus seinem Investment in den Fonds – bei wirtschaftlicher Gesamtbetrachtung – keine Verluste erleidet. Damit ist der Investor im Rahmen der dargestellten Strategie gegen etwaige Kursrisiken im Zusammenhang mit dem (mittelbaren) Investment in die Aktien der Risiko-AG abgesichert. Gleichzeitig können sich die im Beitrag beschriebenen steuerlichen Effekte aus der Kombination zwischen Risikovorsorge und Aktieninvestment unter den genannten Voraussetzungen positiv auf die Steuerposition eines Anlegers in den Fonds auswirken.