



# „EIN GANZ HARTER CUT“

Ab Neujahr gelten neue Regeln für die Besteuerung von Investmentfonds. Viele institutionelle Anleger sowie zahlreiche Asset-Manager kommen dadurch in Zugzwang. Warum sie sofort Vorkehrungen treffen müssen, erklärt Steuerexpertin Sarah Görke von der BayernInvest

**Interview**  
Uli Kühn

**TiAM: Was sind die wichtigsten Neuregelungen der Investmentsteuerreform?**

Sarah Görke: Die größte Neuerung ist die Abkehr von der transparenten Besteuerung für die gesamte Publikumsfonds-Welt. Zu-

künftig wird es die transparente Besteuerung nur noch für Fonds geben, die die erweiterten Anlagebedingungen von Spezialfonds einhalten. Alle im Privatvermögen gehaltenen Investmentfondsanteile unterliegen in Zukunft einer intransparenten Besteuerung. Privatanleger haben also keine Wahl. Institutionelle Investoren können dagegen wählen, ob sie ihre Fondsinvest-

ments lieber intransparent – in einem Publikumsfonds – oder transparent – in einem Spezialfonds – besteuert haben möchten.

**TiAM: Müssen Investoren nach der Reform mit einer höheren Steuerlast rechnen?**

Görke: Ein Grundsatz der Reform ist, dass insbesondere Privatanleger und die Altersvorsorge durch die Gesetzesänderung kei-

ner steuerlichen Mehrbelastung unterliegen sollen. Belastungsvergleiche auf Basis von historischen Daten zeigen tatsächlich ein sehr unterschiedliches Bild. In vielen Fällen bleibt nach der Investmentsteuerreform die Steuerlast nahezu identisch, aber es gibt auch Ausreißer in beide Richtungen.

**TiAM: Wer zahlt künftig mehr?**

Görke: Im transparenten Besteuerungsregime für Spezialfonds gehen wir aktuell von einer weitgehend gleichbleibenden Steuerlast aus. Corporates könnten teilweise sogar profitieren. Heute zahlen sie auf Zinserträge knapp 30 Prozent Steuern, wenn sie in einen ausschüttenden Aktienfonds investieren. Ab 2018 werden es im intransparenten Regime nur noch gut elf Prozent sein. Andererseits muss der Investor bei dieser Konstellation auf Veräußerungsgewinne aus Aktien eine um zehn Prozent höhere Steuerlast in Kauf nehmen.

**TiAM: Was passiert, wenn ein Fonds nicht ausschüttet, sondern thesauriert?**

Görke: Solange der Fonds insgesamt über das Jahr eine positive Wertentwicklung erreicht und nichts ausgeschüttet hat, wird eine marktübliche Mindestverzinsung unterstellt, die von den Fondsanteilsig-

nern vorab versteuert werden muss. Das Problem: Auch wenn ein Fonds etwa am nächsten Tag massiv an Wert verlieren würde, bekäme man als Investor die entrichtete Steuer erst einmal nicht zurück. In so einem Fall müsste man bis zum Verkauf der Fondsanteile warten, um die vorausgezahlte Steuer mit der Steuerpflicht auf den Veräußerungsgewinn zu verrechnen.

**TiAM: Das könnte einigen weh tun.**

Görke: Tatsächlich steht diese Regelung sehr in der Kritik, denn dadurch dass auch nicht realisierte stille Reserven besteuert werden, könnte sie gegen eines der Fundamentalprinzipien des Steuerrechts, der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, verstoßen. Viele Fondsanbieter überlegen daher, aus reinen Thesaurierungsfonds sogenannte Mindestausschütter zu machen, die zumindest in Höhe der Vorabpauschale ausschütten, damit die Anleger nicht in die Pflicht kommen, diese besteuern zu müssen.

**TiAM: Trifft die Vorabbesteuerung nur Publikumsfonds oder auch Spezialfonds?**

Görke: Diese Regelung trifft nur das intransparente Besteuerungsregime. Bei Spezialfonds bleibt die Besteuerung von



**Komplex:** Steuerexpertin Sarah Görke erklärt TiAM-Redakteur Uli Kühn die Folgen der Investmentsteuerreform

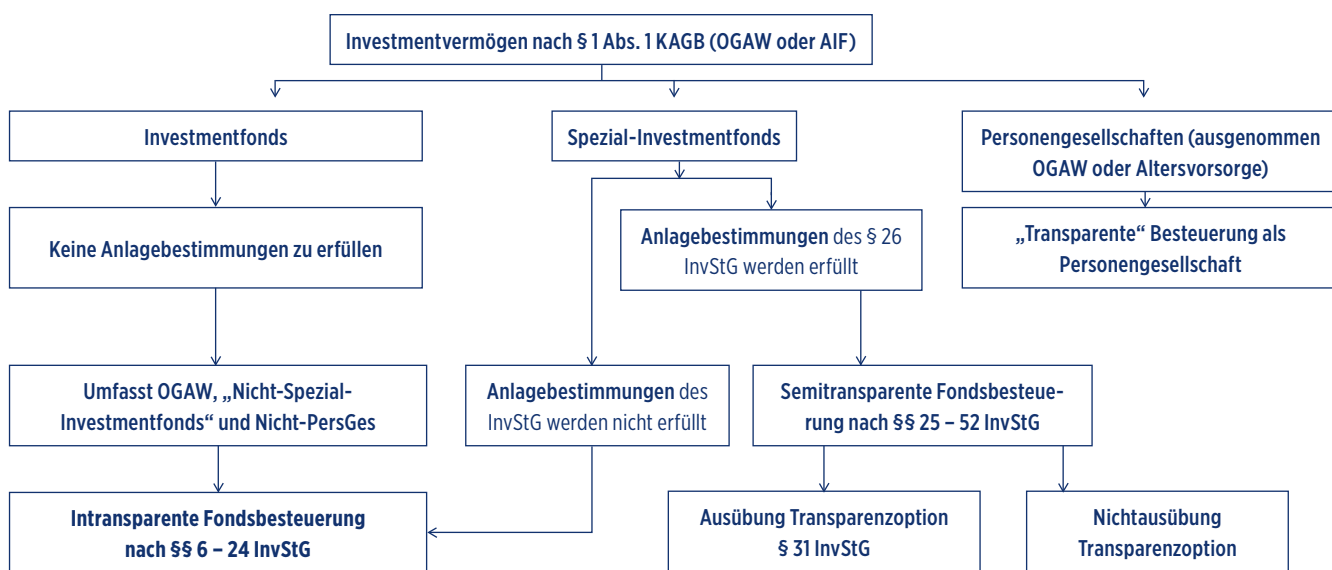
thesaurierten Erträgen erhalten und auch die Möglichkeit, Verluste mit Gewinnen gleicher Art zu verrechnen und so die Steuerlast des Investors zu mindern.

**TiAM: Betreffen die Änderungen auch Luxemburger oder irische Fonds?**

Görke: Die Besteuerung der Einkünfte aus Investmentfonds richtet sich immer nach dem Sitzstaat des Anlegers. Solange der Investor in Deutschland steuerpflichtig ist, unterliegen somit auch ausländische OGAW und AIF den neuen Besteuerungsregeln. Durch die Investmentsteuerreform wird zudem die von der EU geforderte →

**WO DER FISKUS KÜNFTIG ZUGREIFT**

Gesetzliche Neuregelungen der InvStR ab 2018



Quelle: BayernInvest

Ab 01.01.2018 gilt für Publikumsfonds nur noch das Prinzip der intransparenten Besteuerung. Institutionelle Investoren können wählen, ob ihre Investments intransparent – in einem Publikumsfonds – oder transparent – in einem Spezialfonds – besteuert werden.



*Es ist ein Novum, dass steuerliche Regelungen solche starken Auswirkungen auf die Investmentstrategie der Fonds haben können.“*

Sarah Görke



## Sarah Görke

Leiterin Tax Service, BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

*Sarah Görke ist seit 2012 Syndikus-Steuerberaterin bei der BayernInvest und Leiterin der Abteilung Tax Services. Vor ihrem Eintritt in die BayernInvest arbeitete sie unter anderem für die BMW Group und für KPMG. Sie ist zugelassene Steuerberaterin und Diplom-Betriebswirtin (FH).*



Gleichstellung von in- und ausländischen Fonds in Bezug auf die Dividendenbesteuerung umgesetzt. Das bedeutet, dass alles, was sich bei inländischen Fonds als inländische Einkünfte qualifiziert, in Zukunft einer 15-prozentigen Körperschaftsteuer auf Ebene des Fonds unterliegt.

**TiAM: Kann sich diese Besteuerung negativ auf die Ertragsquote der Fondsanbieter auswirken?**

Görke: Bei Fonds mit inländischen Aktien oder Immobilien kann das der Fall sein. Die Eingangsbesteuerung beschäftigt daher sehr stark sowohl die KVGs als auch die Anlegerseite. Der Eingangsbesteuerung unterliegen Publikumsfonds und Spezialfonds gleichermaßen. Bei den Publikumsfonds fällt aber die Transparenz weg, das heißt, alle auf Fondseingangsseite angefallenen Steuern bekomme ich auf der Fondsausgangsseite nicht mehr heraus.

**TiAM: Heißt das Doppelbesteuerung?**

Görke: Für bestimmte Fondsarten, wie beispielsweise Aktienfonds, Mischfonds oder Immobilienfonds, gibt es künftig feste Steuerfreistellungssätze. Diese Sätze unterscheiden sich je nach Art des Fonds und des Investors. Beispielsweise bekommt ein körperschaftsteuerpflichtiger Anleger bei einem Aktienfonds, der mindestens 51 Prozent des Fondsvermögens in Aktien investiert hat, eine 80-prozentige Teilfreistellung auf Ausschüttungen, Veräußerungsgewinne und die Vorabpauschale.

**TiAM: Worauf sollten Anleger demnach achten?**

Görke: Entscheidend für die Teilfreistellung ist, dass die Fonds die festgelegten Aktienquoten einhalten. Ein Privatanleger, der in einen Aktienfonds mit einer Aktienquote von 51 Prozent investiert, kann 30 Prozent der Ausschüttung steuerfrei vereinnahmen. Bei Mischfonds mit mindestens 25 Prozent Aktienquote wären zumindest noch 15 Prozent steuerfrei. Worst Case ist im Gegenzug ein Fonds mit einem Aktienanteil von 24 Prozent. In diesem Fall müsste der Anleger die Eingangsbelastung auf die Dividenderträge verkraften, bekäme aber keine Teilfreistellung auf der Ausgangsseite.

**TiAM: Warum das denn nicht?**

Görke: Voraussetzung für eine Teilfreistellung ist, dass der Mischfonds zu mindestens 25 Prozent in Aktien investiert. Um aus steuerlicher Sicht für Investoren interessant zu bleiben, sollten Mischfonds daher

ihr Portfolio unter diesem Aspekt prüfen. Ein Vorteil der pauschalen Teilfreistellung ist übrigens, dass alle ausgeschütteten Erträge von der Steuerfreiheit profitieren – unabhängig davon, ob sie eingangsseitig einer Besteuerung unterlagen oder nicht.

**TiAM: Durch diese Regelung zwingt der Gesetzgeber einige Fonds zu einer Änderung ihrer Anlagestrategie.**

Görke: Es ist in der Tat ein Novum, dass steuerliche Regelungen solche starken Auswirkungen auf die Investmentstrategie der Fonds haben können.

**TiAM: Muss ein Anleger die Freistellung extra beantragen?**

Görke: Bei Privatanlegern werden die Freistellungssätze automatisch von der depotführenden Stelle verrechnet. Jeder Investor, der eine höhere Freistellung geltend machen will, muss sich nach aktueller Gesetzeslage im Rahmen seiner Steuererklärung die Beträge zurückholen.

**TiAM: Was bedeuten die Neuregelungen für steuerbefreite Anleger?**

Görke: Durch die Aufgabe der umfassenden Steuerfreiheit der Investmentfonds haben steuerbefreite Investoren ein hohes Risiko einer Ertragsbesteuerung, die auf Ebene des Anlegers nicht so einfach erstattungsfähig ist. Wir empfehlen jedem steuerbefreiten Investor, in dessen Publikumsfonds sich inländische Aktien oder Immobilien befinden, dringend sich mit den jeweiligen KVGs zusammzusetzen. Bei Spezialfonds gibt es durch die Ausübung der Transparenzoption weiterhin die Möglichkeit, die Steuerpflicht auf inländische Dividenden zu verhindern. Im Rahmen der intransparenten Besteuerung kann die KVG zwar auch ein Erstattungsverfahren einleiten oder gesamte Fonds und Anteilklassen steuerfrei stellen. Da diese Verfahren jedoch keine Pflicht sind, ist der Anleger auf die Bereitschaft der KVG und der Verwahrstelle angewiesen. Folglich empfiehlt sich eine frühe Kontaktaufnahme und im schlimmsten Fall der Ausstieg aus gewissen Investments noch im Jahr 2017.

**TiAM: Gibt es weitere Anlegergruppen, die durch die neue Besteuerung gezwungen sind, ihre Anlagepolitik zu ändern?**

Görke: Der Anlagekatalog an zulässigen Vermögensgegenständen im Spezialfondsregime ist mit der Reform teilweise enger gefasst worden. Gerade Versorgungswerke oder Versicherungen sollten daher alle

Vermögensgegenstände in ihren Spezialfonds überprüfen, ob diese für das transparente Regime schädlich sein könnten. Wenn ein Fonds einmal aus der transparenten Welt herausfällt, gibt es in Zukunft keine Chance mehr, wieder in die Transparenz zu wechseln. Das ist eine deutliche Verschärfung zum aktuellen Steuerrecht.

**TiAM: Sind Spezialfonds in Zukunft also die bessere Wahl?**

Görke: In den meisten Fällen aufgrund der höheren Flexibilität vermutlich ja. Aber ganz so pauschal lässt sich die Frage nicht beantworten. Für Personenversicherer kann es beispielsweise in gewissen Fällen interessant sein, in intransparente Fonds zu investieren, um die besondere Befreiung von der Vorabpauschalen-Besteuerung nutzbar zu machen. In Bezug auf die Eingangsbesteuerung bei Spezial-Investmentfonds sehe ich für Versorgungswerke durch die bereits heute gesetzlich vorgeschriebene 3/5-Kapitalertragsteuer auf inländische Dividenden grundsätzlich keine erhöhte Gefahr, dass die Reform eine steuerliche Schlechterstellung auslöst. Geprüft werden sollten allerdings Dachfondsstrukturen.

**TiAM: Wo liegt das Problem bei Dachfondskonstruktionen?**

Görke: In Bezug auf die Zulässigkeit von Zielfonds als Vermögensgegenstand in einem Spezialfonds werden die Grenzen enger gezogen. Bei mehrstöckigen Spezialfondskonstruktionen ist derzeit zudem noch nicht geklärt, wie Ziel-Spezialfondserträge beim Dachfonds wirken. Bislang fehlt im Investmentsteuerreformgesetz eine eindeutige Folgeregelung für die doppelte Transparenz. Es könnte daher sein, dass die Erträge nicht als Dividenden, Zinsen oder Veräußerungsgewinne durchgeleitet werden, sondern als Spezialinvestmenterträge. Ein Anleger sollte sich daher genau informieren, wie viele mehrstufige Konstruktionen er im Portfolio hat und welche Möglichkeiten es gibt, eine Doppelbesteuerung zu vermeiden. Die Transparenzoption, die bei Spezialfonds eine Durchleitung der inländischen Erträge gewährleistet, kann man beispielsweise auch in einer Doppelstruktur hinbekommen.

**TiAM: Müssen institutionelle Anleger ihre Anlagerichtlinien ändern?**

Görke: Bei Investitionen in transparente Spezial-Investmentfonds müssen die Anlagebedingungen des Fonds angepasst werden. Dies sollte in den meisten Fällen aber



Versiert: Als Leiterin der Abteilung Tax Services der BayernInvest kennt Sarah Görke jedes Detail der Reform

zu keinen größeren Problemen führen. Für intransparente Fonds müssen künftig keine steuerlichen Anlagebestimmungen mehr erfüllt werden. In dieser Hinsicht ist die Neuregelung also eine echte Vereinfachung gegenüber dem heutigen Regime.

**TiAM: Ihr abschließender Rat?**

Görke: Grundsätzlich empfehlen wir allen institutionellen Investoren, ihr komplettes

Investmentspektrum vor Jahresende dahingehend zu überprüfen, ob in Zukunft steuerliche Mehrbelastungen entstehen könnten. Am 31. Dezember gibt es einen ganz harten Cut. Zu diesem Zeitpunkt gilt aus steuerlicher Sicht jeder Fondsanteil als veräußert und zum 1. Januar 2018 als neu angeschafft. Eventuell müssen Anleger für diesen Fall rechtzeitig Vorkehrungen in ihrer Buchhaltung treffen.

**WER PROFITIERT STÄRKER: PUBLIKUMS- ODER SPEZIALFONDS?**

Vor- und Nachteile durch die Investmentsteuerreform

Vorteile Publikumsfonds	Vorteile Spezialfonds
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Wegfall steuerlicher Anlagerestriktionen</li> <li>■ Partielle Steuerbefreiungen bei Aktienfonds und Mischfonds für Ausschüttung/Vorabpauschale und Veräußerungsgewinn</li> <li>■ Cashflow-Betrachtung (keine Notwendigkeit zur Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Modifiziertes Transparenzprinzip weitgehend erhalten</li> <li>■ Aktien-/Immobilien Gewinn und Anrechnung QSt bleiben</li> <li>■ Mögliche Ausübung der Transparenzoption</li> <li>■ Befreiung von der Gewerbesteuer</li> </ul>
Nachteile Publikumsfonds	Nachteile Spezialfonds
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 15 % KEST auf inländische Einkünfte</li> <li>■ Pauschale Besteuerung im Thesaurierungsfall – Höhe abhängig vom Basiszins</li> <li>■ Kein Wechsel zu den Besteuerungsregelungen für Spezialfonds möglich</li> <li>■ Ende der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen auf den „Altbestand“</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Steuerliche Anlagebestimmungen sind zu beachten</li> <li>■ Wegfall Fondsprivileg für Veräußerungsgewinne nach 15 Jahren</li> <li>■ Wegfall des Ertragsausgleichs und besitzzeitanteilige Zurechnung der Erträge aus Spezial-Investmentfonds</li> </ul>

Quelle: BayernInvest

Die ab dem 1. Januar 2018 geltenden neuen Regeln zur Besteuerung von Investmentfonds bringen institutionellen Anlegern nicht nur Nachteile.