



AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Dürener Straße 295
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440
Fax 0221/47 43 499
info@axis.de

Uerdinger Str. 12
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0
Fax 0211 / 43 83 56 11
info@axis.de

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

Kapitalanlagen im aktuellen Steuercheck

Stand: 30.10.2006

Inhaltsverzeichnis

| | |
|------------------------------------|---|
| 1. Einführung | 2 |
| 2. Rentenanlagen..... | 3 |
| Festverzinsliche..... | 3 |
| Variabel verzinsten Anleihen | 3 |
| Inflationsindexierte Anleihen..... | 4 |
| Anleihen unter pari | 4 |
| Null-Kupon-Anleihen..... | 4 |
| Strukturierte Anleihen | 5 |
| Wandelanleihen..... | 5 |
| Fiktive Anleihen | 6 |
| 3. Lebensversicherungen..... | 6 |
| 4. Aktienanlage | 6 |
| 5. Zertifikate | 7 |
| 6. Immobilienanlage..... | 8 |
| 7. Geschlossene Fonds | 9 |



Kapitalanlagen im aktuellen Steuer-Check

1. Einführung

Zumindest einmal auf das richtige Pferd setzen, das erhoffen sich viele Anleger bei der Wahl ihrer Wertpapiere. Dabei müssen sie Wetten gegen das launige Börsenwetter und wie immer gegen das Finanzamt eingehen. Langfristig erfolgreich kann hierbei nur sein, wer attraktive Anlageprodukte wählt, bei denen auch noch die Nachsteuerrendite stimmt. Dabei sieht die steuerliche Zukunft für Anleger durch den 2007 sinkenden Sparerfreibetrag eher ungünstig aus. Zudem sind die weiteren Aussichten unsicher wie selten, denn über der gesamten Kapitalanlage schwebt die Einführung einer Abgeltungsteuer.

1993 lag der Sparerfreibetrag noch bei umgerechnet 3.068 Euro pro Person, anschließend ist der Betrag laufend geschrumpft. Ab 2007 sind es statt derzeit 1.370 Euro für Ledige bzw. 2.740 Euro für Verheiratete nur noch 750 bzw. 1.500 Euro, bis hierhin können die Kapitaleinkünfte steuerfrei vereinnahmt werden. Ab dem kommenden Jahr können Alleinstehende auf diese Weise bei einem durchschnittlichen Zinsertrag von drei Prozent nur noch 26.700 Euro jährlich steuerfrei anlegen. Das ist ein gewaltiger Einschnitt, denn bislang betrug diese Summe 47.367 Euro. Hinzu kommt eine geringfügige Werbungskostenpauschale von 51 Euro, die bleibt immerhin unverändert.

Hinzu kommt der geplante Wegfall der Spekulationsfrist im § 23 EStG ab 2008 oder erst 2009 für Wertpapiere und möglicherweise auch für Immobilien sowie die Einführung einer pauschalen Abgeltungssteuer: Steuerliche Gesetzesvorhaben, die massiven Einfluss auf die Geldanlage haben. Wer beispielsweise jetzt einen geschlossenen Immobilienfonds erwirbt, kann die für die Laufzeit prognostizierte Rendite nicht sicher bestimmen. Denn den bislang immer in steuerfreien Zeiten einkalkulierten Grundstücksverkauf wird es eventuell nicht mehr geben. Wie hoch die Abgaben ans Finanzamt ausfallen, ist aber ebenfalls unsicher, zumal es Übergangsfristen geben wird.

Ähnliches droht bei Zertifikaten, Optionsscheinen und Terminmarktgeschäften. Die Steuerfreiheit nach einem Jahr gibt es wohl bald nicht mehr. Dafür können wahrscheinlich aber auch Verlustgeschäfte längerfristig gegengerechnet werden und sogar Zinseinnahmen mindern.

All diese Überlegungen haben Einfluss auf die künftige Geldanlage und die Wahl des richtigen Produktes, damit sich die eingesetzten Mittel renditestark, sicher und auch noch steuerschonend über die Jahre üppig vermehren können. Um diese Aufgabenstellung zu lösen, haben Kreditinstitute und Fondsinstitute eine Reihe von Produktangeboten auf Lager. Ob die passen, hängt in erster Linie von der persönlichen Risikobereitschaft ab. Entscheidend ist aber vor allem die Renditeaussicht – und dies nach Steuern.

Nachfolgend werden die einzelnen Produktgruppen aus Anlage- und besonders Steuergesichtspunkten durchleuchtet.



2. Rentenanlagen

Anleihen kommen in erster Linie alleine schon wegen ihrer Sicherheit in Betracht, sind aber in der klassischen Variante eher eine schlechte Wahl. Zehnjährige Anleihen im Euro-Bereich bringen bei guter Schuldnerbonität derzeit noch nicht einmal vier Prozent jährlich. Nach Abzug der Steuer auf die Zinserträge und der Preissteigerungsrate bleibt da real kaum etwas übrig oder es kommt sogar zu einem Minusergebnis. Langfristig gesehen ergibt sich hierbei also im günstigen Fall ein Nullsummenspiel, keine lukrativen Aussichten. Aber es gibt Alternativen.

Festverzinsliche

Auf Grund des langjährigen Zinstiefs notieren viele Anleihen deutlich über ihrem Nennwert, so dass bis zur Fälligkeit ein Minus garantiert ist. Auch während der Laufzeit sind Kursverluste wahrscheinlich, was sich angesichts leicht steigender Marktzinsen und Zinserhöhungen der Notenbanken bereits in den vergangenen Monaten gezeigt hat. Hinzu kommt dann noch der Aspekt, dass diese Kursverluste steuerlich nicht mit den Kupons verrechnet werden können. Die Zinsen stellen in voller Höhe Kapitaleinnahmen nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG dar, die realisierten roten Zahlen bei Verkauf oder Fälligkeit können nur binnen Jahresfrist gemäß § 23 EStG mit Spekulationsgewinnen ausgeglichen werden. Das wird sich auch nach dem Wegfall der Spekulationsfrist nicht wesentlich ändern, sofern es nicht zu einer generellen Abgeltungssteuer auf sämtliche Kapitalerträge kommt.

Die gleichen Auswirkungen zeigen sich bei nicht in Euro notierten Festverzinslichen. Hier gibt es zwar in der Regel höhere Zinskupons, aber auch verstärkte Währungsrisiken. Sofern diese nicht innerhalb der Einjahresfrist realisiert werden, liegt lediglich ein nichtsteuerbarer Vorgang auf der Vermögensebene vor. Keine rosigen Aussichten, zumal sich der Euro in der Vergangenheit regelmäßig stark gegen eine Vielzahl von Devisen gezeigt hat.

Variabel verzinsten Anleihen

Aber Rentenwerte müssen nicht generell tabu sein für die Geldanlage. Denn Kursverluste durch anziehende Zinsen lassen sich zumindest teilweise über Floater verhindern. Hier passt sich der Kupon zumeist vierteljährlich und in einigen Fällen halbjährlich ans Marktniveau an, meist über den Euribor. Anleger profitieren also von steigenden Tendenzen. Allerdings kann es auch hier zu Kursen unter 100 Prozent kommen, wenn die Langfristzinsen stärker als die am kurzen Ende steigen. Zudem bieten diese variablen Anleihen kaum Steuervorteile. Die laufenden und meist quartalsweisen Auszahlungen sind wie bei Festverzinslichen in voller Höhe steuerpflichtig.

Allerdings gelten Floater als Finanzinnovationen. Die zumeist nicht hohen Kursverluste können daher zumindest als negative Kapitaleinnahmen gegengerechnet werden. Das bringt aber auch bei Fremdwährungsanleihen wenig Vorteile, da der Devisenverlust in Fremdwährung ermittelt und erst die Differenz in Euro angesetzt wird. Positiv wirkt sich das immerhin bei Währungsgewinnen aus.



Inflationsindexierte Anleihen

Um Kursrisiken durch die steigenden Lebenshaltungskosten auszugleichen, lohnen sich auch Inflationsanleihen. Hier standen bislang eine Reihe von Rentenfonds oder Papiere etwa aus Frankreich und Großbritannien zur Verfügung. Durch den Eintritt des Bundes in die Emission solcher Inflationsanleihen hat sich der Markt nunmehr aber vergrößert.

Zu beachten ist allerdings, dass diese Bonds zu Beginn eine im Vergleich zum Marktniveau nur geringe Verzinsung haben, beim Bund sind es beispielsweise nur 1,5 Prozent. Aber der Nennwert passt sich permanent an die Preissteigerung an. Das bringt bis zur Fälligkeit einen höheren Rückzahlungsbetrag und laufend steigende Zinskupons, da sich der Satz an dem jeweils angepassten Nennwert orientiert. Ob und wie hoch die Renditevorteile im Vergleich zu herkömmlichen Festverzinslichen liegen, lässt sich zu Beginn nicht sagen. Hierzu muss die Preissteigerung über die Laufzeit deutlich anziehen, um die anfänglichen Zinsnachteile auszugleichen. Immerhin werden die Inflationsrisiken zum Großteil abgedeckt.

Wie auch Floater werden inflationsindexierte Anleihen als Finanzinnovationen eingestuft. Denn die Rückzahlung ist garantiert, lediglich die Höhe des Ertrags ist ungewiss. Daher gelten die Gewinne unabhängig von der Haltedauer als steuerpflichtige Kapitaleinnahme. Und ein Kursplus ist fast immer garantiert, da die Wahrscheinlichkeit von Preissteigerungsraten über der Null-Linie fast sicher erscheint.

Immerhin lässt sich die Steuerpflicht durch einen gezielten Verkauf oder die richtige Wahl der Fälligkeit in progressionsarme Zeiten verschieben. Die zwischenzeitlich ausgezahlten Zinsen können dann zur jährlichen Nutzung des Sparerfreibetrags verwendet werden. Damit ist die steuerliche Funktion vergleichbar mit Nullkupon-Anleihen, nur dass bei den Zeros während der Laufzeit überhaupt keine Zinsen anfallen.

Anleihen unter pari

Vorprogrammierte Kursverluste durch den Kauf von über 100 notierenden Anleihen umgehen Sparer, die in unter pari notierende Festverzinsliche mit guter Bonität wie Pfandbriefe investieren. Risikofreudige können auch auf Gläubiger mit schlechter Bonität setzen. Der Kursgewinn bis zur Fälligkeit bleibt nach Ablauf der Spekulationsfrist steuerfrei, lediglich die Zinsen erzeugen Abgaben. Damit liegt die Nachsteuerrendite besonders bei Spitzenverdienern deutlich über der von Bundesanleihen. Wer zwischenzeitlich keine hohen Einnahmen benötigt, sollte daher solche Papiere bevorzugen, wobei die Wahl bei konservativen Papieren derzeit nicht allzu groß ist.

Für diese seit Jahren beliebte Suche nach Anleihen unter pari ziehen jedoch düstere Wolken auf. Denn sollte 2008 die Spekulationsfrist fallen, können die Kursgewinne dann nicht mehr steuerfrei kassiert werden. Aber zumindest liegt der angedachte Pauschalsatz von 25 Prozent zumeist immer noch deutlich unter der persönlichen Progression. Damit bleiben diese Bonds weiter attraktiv für konservativ und spekulativ ausgerichtete Anleger.

Null-Kupon-Anleihen

Keine Gedanken um die Spekulationsfrist müssen sich Anleger machen, die in Zerobonds investieren. Die in den planmäßigen Kursgewinnen enthaltenen Zinsen müssen bei Fälligkeit oder einem vorherigen Verkauf schon seit je her als Kapitaleinnahmen versteuert werden, entweder



über die Markt- oder die Emissionsrendite. Das eröffnet aber die Möglichkeit, die Steuerpflicht in die Zukunft und progressionsarme Zeiträume zu verschieben. Der zwischenzeitliche Zinseszins-effekt bleibt steuerlich unbelastet und mindert sich auch nicht durch den Zinsabschlag. Daher galten die Nullkuponanleihen bislang als Geheimtipp für Sparer, die ihre Erträge erst im fernen Ruhestand benötigten.

Diese Grundsatzregel hat sich jedoch durch das Alterseinkünftegesetz geändert, wonach Renten zunehmend in voller Höhe steuerpflichtig werden. Allerdings bleibt es dabei, dass die Einkommenshöhe nach der aktiven Zeit in der Regel geringer ausfällt und die Belastung aus den Zerobonds unter der von Anleihen mit jährlichem Kupon bleibt. Daher lohnen Zeros wegen dem steuerfreien Zinseszins-effekt weiterhin, wenn während der Laufzeit der Spitzensteuersatz wirkt und bei Fälligkeit eine deutlich geringere Belastung ansteht.

Zu beachten ist allerdings, dass Zerobonds sehr zinsanfällig sind und heftig auf Marktveränderungen reagieren. Besonders bei langen Laufzeiten von bis zu 30 Jahren kann es vorkommen, dass sich der Kurs über ein Jahr hinweg überhaupt nicht bewegt oder leicht fällt. Das ist im aktuellen Zinsumfeld nicht ausgeschlossen. Mit Blick auf den Fälligkeitstermin ist der Kursgewinn aber gesichert, der sich aus Nennwert abzüglich Kaufkurs zusammensetzt.

Strukturierte Anleihen

Ähnlich wie Inflationsbonds können auch Gleit- oder Stufenzins-Anleihen für die Verschiebung der Steuerlast verwendet werden. Denn bei diesen Papieren kann der Zinsverlauf gezielt nach der individuellen Progression gewählt werden. Je nach Geschmack steigt oder fällt der Kupon, wird ausgesetzt oder ist in bestimmten Zeiten extrem hoch. Über die gesamte Laufzeit wird zwar nur eine marktkonforme Verzinsung erreicht, die Rendite nach Steuern liegt aber bei geschickter Wahl über der von Festverzinslichen. Zudem gibt es kein höheres Risiko. Klassisches Beispiel sind hier Bundesschatzbriefe Typ A, bei denen die Verzinsung während der Laufzeit nach einem festgelegten Plan in Treppenstufen ansteigt.

Strukturierte Anleihen gelten als Finanzinnovationen. Diese steuerliche Sonderbehandlung spielt aber nur dann eine Rolle, wenn diese Papiere während der Laufzeit mit Gewinn oder Verlust verkauft werden. Denn für das Durchhalten von der Emission bis zur Fälligkeit ergeben sich lediglich wechselnde Zinshöhen, aber keine Kursausschläge.

Hinweis: Stufenzinsanleihen sind meist mit einem Emittentenkündigungsrecht ausgestattet. Eine vorzeitige Rückzahlung ist hier vor allem in Zeiten fallender Kapitalmarktzinsen wahrscheinlich. Anleger müssen dann ihr Kapital bei niedrigem Zinsniveau wieder anlegen. Dieses Kündigungsrecht besteht bei Bundesschatzbriefen allerdings nur auf Seiten des Gläubigers und nicht des Schuldners.

Wandelanleihen

Diese eher unbeachtete Rentenart kommt aus Steuersicht für die Geldanlage ebenfalls in Betracht. Mit Wandelanleihen profitieren Sparer von steigenden Aktienkursen und sind gegen fallende abgesichert. Kursgewinne sind außerhalb der Spekulationsfrist steuerfrei und der Wandlungsvorgang von Anleihe in Aktien immer. Wird die Anleihe nach dem Kauf in Aktien getauscht, ist dieser Vorgang für das Finanzamt uninteressant. Das bleibt auch beim Wegfall der Spekula-



tionsfrist so.

Mit diesem Produkt sichern sich Anleger geringe steuerpflichtige Zinsen und halten sich die Option auf mehr Ertrag offen. Geht die Hoffnung nicht auf, gibt es den Nennwert bei Fälligkeit zurück. Das Risiko ist daher auf geringe Zinsen während der Laufzeit beschränkt, was dann auch entsprechend niedrige Steuerzahlungen zur Folge hat.

Fiktive Anleihen

Sehr attraktiv erscheinen auch Anleihen mit fiktiver Anrechnung von Quellensteuer gemäß § 34c Abs. 6 EStG. Hier bringt der Zuschuss vom Finanzamt einen jährlich Renditekick. Bei Bonds aus einigen Staaten wie Griechenland, Portugal, China, der Türkei oder vielen Entwicklungsländern dürfen nicht anfallende Beträge von der eigenen Steuerschuld abgezogen werden. Dieser Bonus erhöht die Rendite auf Zinsen um bis zu 20 Prozent, und das jedes Jahr. Allerdings sollte hier die Länderbonität beachtet werden.

Solche fiktiven Anleihen eignen sich besonders bei hohen Kapitaleinkünften und Spitzenprogression. Denn die fiktive Steuer darf nur bis zu Höchstbeträgen nach § 34c Abs. 1 EStG angerechnet werden. Dies berechnet sich nach der anteiligen Steuer, die auf die ausländischen Kapitalerträge entfällt. Wer daher nur Kapitaleinnahmen unter dem Sparerfreibetrag vorweist, kann diesen Renditezuschuss nicht verwenden.

3. Lebensversicherungen

Zwar kann über ab 2005 abgeschlossene Verträge keine Steuerfreiheit mehr erreicht werden, dennoch können sich Lebensversicherungen aus Steuersicht anbieten. Denn die angesammelten Erträge aus Kapitalpolicen werden unter bestimmten Umständen (zwölf Jahre Laufzeit, Mindestalter 60 bei Auszahlung) nur zur Hälfte besteuert.

Wird die Progression zu diesem Zeitpunkt eher gering einkalkuliert, wird nur ein Bruchteil der Kapitaleinnahmen versteuert. Hinzu kommt der steuerfreie Zinseszinsseffekt während der gesamten Laufzeit. Bei guten Versicherern kann die Nachsteuerrendite höher ausfallen als bei Zerobonds, die ebenfalls erst bei Fälligkeit steuerpflichtig sind.

Hinweis: Derzeit noch steuerfrei bleibt der Verkauf einer Lebensversicherung an Dritte vor der Fälligkeit. Das gilt auch für ab 2005 abgeschlossene Policen. Da die derzeit aber noch eine kurze Laufzeit aufweisen, sind die für Aufkäufer aber noch nicht interessant.

Attraktiv sind auch Rentenversicherungen. Hier ist lediglich der in den einzelnen Auszahlungen enthaltene Ertragsanteil nach § 22 EStG als Einnahme zu erfassen. Da dieser Prozentsatz durch einen neuen Diskontierungsfaktor ab 2005 deutlich gesunken ist, bleibt ein Großteil der Auszahlungsbeträge auf Dauer ohne Abgabenbelastung.

4. Aktienanlage

Manko bei allen Anleiheformen ist generell der ab 2007 voraussichtlich auf 750 Euro sinkende Sparerfreibetrag. Um diesen Nachteil auszugleichen, lohnen Dividendenpapiere. Hier bringen viele Aktien aus DAX oder EuroStoxx 50, Großbritannien oder den USA alleine aus den Ausschüttungen höhere Renditen als langlaufende Bonds. Da die Dividenden nur zur Hälfte steuerpflichtig sind, kann über eine Depotumstellung erfolgreich auf den fast halbierten Sparerfreibe-



trag reagiert werden. Die positive Steuerwirkung soll die nachfolgende Rechnung erläutern (Anlagejahr 2006):

| Anlageform | Aktie | Anleihe |
|----------------------------|----------|----------|
| Einnahmen 2006 | 6.000 | 6.000 |
| Davon zu versteuern | 3.000 | 6.000 |
| – Freistellungsbetrag | – 1.421 | – 1.421 |
| Bemessungsgrundlage | 1.579 | 4.597 |
| Höhe des Steuerabzugs | 20% | 30% |
| Abzugsbetrag | 315,80 | 1.379,10 |
| Solidaritätszuschlag 5,5 % | 17,36 | 78,85 |
| Summe Steuereinbehalt | 333,16 | 1.457,95 |
| Steuerbelastung | 5,55 % | 24,30 % |
| Nettoertrag | 5.666,84 | 4.542,05 |

Hinzu kommt dann noch die Aussicht auf Kursgewinne, die nur binnen Jahresfrist zur Hälfte steuerpflichtig sind. Die sollen zwar künftig auch nach Ablauf eines Jahres steuerpflichtig sein. Aber die moderate Pauschalabgabe ans Finanzamt sorgt immer noch für hohe Nettoerträge. Wer hierbei auf Aktienfonds setzt, erhöht nicht nur die Risikostreuung. Zusätzlich besteht die Möglichkeit, dass die von den Gesellschaften realisierten Gewinne weiterhin steuerfrei bleiben, da der Wegfall der Spekulationsfrist hieraus keine Auswirkung haben könnte.

Hinweis: Im Rahmen der Einführung einer Abgeltungsteuer könnte das Halbeinkünfteverfahren fallen oder eingeschränkt werden. Dies würde für die Aktienanlage aus Steuersicht besonders negativ sein.

5. Zertifikate

Ähnlich positiv wie bei den Aktien sieht es in der bunten Welt der Zertifikate aus. Hier gibt es zwar kein Halbeinkünfteverfahren und das realisierte Kursplus innerhalb eines Jahres wird steuerlich voll erfasst. Die von den Emittenten zugesagten Extras über Bonus, Discount, Speed oder Outperformance bleiben aber derzeit nach einem Jahr steuerfrei und sorgen dafür, dass die Rendite zumeist über der einer Aktiendirektanlage liegt. Dieser Vorteil wird sich zwar voraussichtlich 2009 über die Abgeltungsteuer plus Wegfall der Spekulationsfrist mindern, aber Vorzüge im Vergleich zu anderen Anlageformen bleiben. Denn die Institute finanzieren die Zusagen über einbehaltene Dividenden. Somit müssen Anleger auch künftig lediglich pauschal Steuern von 25 Prozent auf Ausschüttungen über Umwege und Kursgewinne zahlen.

Zinsen und Dividenden unterliegen hingegen dem individuellen Steuersatz und erhöhen auch noch die Progression für die übrigen Einkünfte. Daher bleiben Zertifikate per Saldo dank weiter-



hin vorhandener Steuervorteile gegenüber anderen Produkten für die Langfristanlage attraktiv. Zudem lassen sich über Einmalbeträge oder Sparpläne mit kleinem Geld konservative und spekulative Varianten finden, um auf Einzelwerte oder über Indizes auf einen ganzen Markt zu setzen. Da vergleichbare Produkte ebenfalls steuerpflichtig werden, können Zertifikate ihre Vorzüge weiterhin ausspielen.

Auch die Fondsbranche hat den Boom der Zertifikate erkannt und bietet verstärkt Produkte an, die beispielsweise in Discountpapiere investieren. Das hat für Sparer den Vorteil, dass sie sich nicht auf die Suche nach Einzelwerten machen müssen, die Vorteile der Zertifikate aus Anlage- und Steuersicht aber dennoch mitnehmen. Allerdings nagen die Gebühren an der Performance.

Anlage-Tipp: Interessant sind Zertifikate auch, um den Anleihemarkt abzudecken. Bei vielen Produkten handelt es sich lediglich um eine Sonderform von Festgeld, die Zinsen schlagen sich im ansteigenden Kurs wider, sämtliche Gewinne gelten als Kapitaleinnahmen. Bei Anlagen in Fremdwährung hat dies den Vorteil, dass Verluste zum Euro als negative Einnahmen verrechenbar sind, sich das Finanzamt im Vergleich zu herkömmlichen Anleihen also am Wechselkursrisiko beteiligt. Diese Zinszertifikate sind eine einfache und kostengünstige Möglichkeit, auf Fremdwährungsanleihen zu setzen.

Interessant aus Steuersicht sind auch Discountzertifikate auf Bundesanleihen und Papiere auf Rentenindizes. Da der Emittent keine Rückzahlung garantiert, greift die Steuer nur auf Kursgewinne innerhalb eines Jahres. Diese Produkte werden nicht als Finanzinnovation eingestuft. Das schont den Sparerfreibetrag, während Käufer der Anleihe sämtliche Zinsen versteuern oder auf den Freistellungsbetrag anrechnen müssen. Ideal sind hier Zertifikate, deren Kursverlauf sich an Rentenbarometern wie etwa den REX Performance-Index oder den IBOXX ausrichtet. Bei diesen Indizes werden die ausgezahlten Zinsen der zu Grunde liegenden Anleihen wie auch beim DAX dem Kurs hinzugerechnet. Dadurch können diese Zinsen auf Umwegen nach der einjährigen Haltedauer steuerfrei vereinnahmt werden. Auch bei diesen eher wenig bekannten Papieren nagt die entfallende Spekulationsfrist an der Rendite. Aber es bleibt beim Vorteil, dass im Gegensatz zu kassierten Zinsen der persönliche Steuersatz außen vor bleibt und der Sparerfreibetrag nicht belastet wird.

6. Immobilienanlage

Für einen Teil des Investitionsbetrages kommen auch Steine und Beton in Betracht, als Miethäuser oder Bürokomplexe. Die einfachste Möglichkeit für Privatanleger bieten hier offene Immobilienfonds. Diese Gattung ist zwar durch zwischenzeitliche Fondsschließungen und Bestandsabwertung ein wenig in Verruf geraten, bietet aber antizyklisch einen guten Einstiegszeitpunkt. Zudem bleibt ein Teil der Ausschüttungen steuerfrei, sofern es sich um ausländische Mieterträge und die AfA handelt. Aber unter Experten ist aber noch nicht klar, ob gewerbliche Immobilien in deutschen Landen tatsächlich schon den Tiefpunkt überschritten haben.

Allerdings sind die Erträge auch bei diesen Immobilienfonds durch den Wegfall der zehnjährigen Spekulationsfrist bedroht. Bislange verkauften die Manager ihren Bestand zumeist erst nach Fristablauf, so dass die Anleger die realisierten Gewinne steuerfrei kassieren konnten. Das ist künftig vorbei. Wie die Steuerregel bei Bestandsimmobilien aussehen soll, ist noch ungewiss. Aber auch hier können Abgaben auf die angesammelten stillen Reserven anfallen. Dann müs-



sen sämtliche während der Laufzeit geltend gemachte Abschreibungen wieder rückgängig gemacht werden und erhöhen den Veräußerungsgewinn.

Alternativ kommen auch Immobilienaktien in Betracht, als Einzelwerte oder über entsprechende Fonds. Hier bestimmt die Börse und nicht ein individuelle Gutachten den aktuellen Marktwert. Zudem sind die kassierten Dividenden nur zur Hälfte steuerpflichtig, auch wenn es sich um Mieterträge handelt. Auch Zertifikate setzen auf Immobilien weltweit, entweder über entsprechende Indizes oder Aktienkörbe. Noch sind die hieraus erzielten Gewinne nach einem Jahr steuerfrei. Sinnvoll sind Immobilienfonds, -Aktien oder Zertifikate zur Depotbeimischung für die Langfristanlage in jedem Fall, da die Entwicklung eher unabhängig vom Verlauf der Zinsen und Börsenkurse ist.

7. Geschlossene Fonds

Bei Einmalanlagen in sechsstelliger Höhe und für Gutverdiener ist die Zeichnung einer Fonds-Beteiligung sinnvoll. Die sorgt zwar anders als in früheren Jahren nicht mehr für eine effektive Einkommensminderung durch Verrechnung der Anfangsverluste, aber in der Regel langfristig für moderate Abgabenlasten. Der Einschnitt erfolgte am 11.11.2005 über § 15b EStG. Bei einem Beitritt ab diesem Termin dürfen bei geschlossenen Fonds Minusbeträge aus der Investitionsphase nur noch mit später anfallenden positiven Einkünften aus derselben Einkunftsquelle verrechnet werden. Ein Verlustausgleich mit dem übrigen Einkommen ist untersagt. Besonders betroffen von dieser Neuregelung sind Medien-, Erneuerbare Energie- und Wertpapierhandels-Fonds.

Das gilt auch für die fremdfinanzierte Privatrente. Dieses Steuersparmodell hatte den Charme, dass die Schuldzinsen voll absetzbar waren, die Rente jedoch nur mit dem Ertragsanteil erfasst wurde. Auch diese Kombi-Rente ist vom Verbot der Verlustverrechnung betroffen. Da die Finanzierungskosten erst die späteren Überschüsse mindern dürfen, macht die Konstruktion keinen Sinn mehr. Daher sind seit Herbst vergangenen Jahres sowohl die Wertpapierfonds als auch die fremdfinanzierte Rente praktisch vom Markt verschwunden und werden in dieser Form auch nicht mehr auftauchen.

Aber die Auswirkung der Verlustbeschränkung auf das Geschäft der Fondsinitalatoren ist weit geringer als allgemein angenommen. Denn bei vielen Angeboten ist die Umstellung auf renditeorientierte Fonds längst vollzogen, die schnell die Gewinnphase erreichen und dann nicht das gesamte Ergebnis der Steuer unterwerfen müssen.

Besonders attraktiv mit Blick auf das Finanzamt sind dabei **Schiffs-Fonds**. Sie weisen auf Grund der Tonnagesteuer überhaupt keine Verluste auf. Die Abgabenlast mit jährlich rund 25 Euro bei einer 15.000-Euro-Beteiligung lässt sich leicht aus der Portokasse bezahlen. Diese Mini-Steuer fällt unabhängig von der Gewinnhöhe an und spätere Verkaufserlöse sind damit auch schon abgegolten. Keine Auswirkungen hat somit der Wegfall der Spekulationsfrist. Daher spielt bei Schiffs-Fonds die Renditeaussicht eine entscheidende Rolle. Die ist derzeit angesichts hoher Kaufpreise und sinkender Charter-Raten aber eher unsicher geworden.

Bei **geschlossenen Immobilienfonds** könnte sich das Bild angesichts verbesserter Konjunkturaussichten eher aufhellen. Das gilt aber nicht unbedingt für die Steuer. Besonders bei heimischen Gebäuden sorgt der Wegfall der Spekulationsfrist für höhere Abgaben. Bislang kalkulier-



ten die Modelle mit Laufzeiten von rund 15 Jahren und einem steuerfreien Verkauf ihrer Objekte. Hier muss nun in die Ergebnisprognosen eine Abgabenlast eingebaut werden. Erschwerend kommt hinzu, dass alle vorherigen AfA-Minderungen wieder Gewinn erhöhend berücksichtigt werden. Ein Teil des Verlustpotentials geht daher verloren. Allerdings können die Manager künftig flexibler in guten Zeiten verkaufen und müssen nicht strikt die Zehnjahresfrist aussitzen.

Nicht viel besser wird es **Private Equity Fonds** ergehen. Die sind zwar nicht vom gesetzlichen Verbot der Verlustverrechnung, aber von der geänderten Spekulationsbesteuerung betroffen. Derzeit fließen die oft zweistelligen Renditen aus der Beteiligung an jungen Unternehmen zum Großteil ohne Beteiligung des Fiskus in die Kassen der Anleger. Die Dividenden während der Haltedauer gelten nur zur Hälfte als Einnahmen und beim Verkauf oder Börsengang der enthaltenen Gesellschaften ist die Spekulationsfrist abgelaufen. Das wird sich 2009 ändern, so dass zweistellige Nachsteuerrenditen schwer erreichbar erscheinen, üppige Erträge aber weithin drin sind. Zudem könnte auch bei der neuen Spekulationsteuer weiterhin das Halbeinkünfteverfahren gelten. Dann würde die Abgabenlast nur minimal auf die Ertragsituation durchschlagen.

Eine konservative und bei den Deutschen zunehmend beliebte Beteiligungsform sind **Lebensversicherungs fonds**. Diese Modelle, die mit gebrauchten Versicherungen handeln, zeichnen sich durch den günstigen Einkauf von Policen und der späteren Realisierung von Garantiezins und Überschussbeteiligung aus. Wichtig ist die Wahl des Sitzlandes. Gesellschaften aus England oder Österreich können mit Freibeträgen und niedrigen Steuersätzen locken, inländische Anbieter zumeist mit sicheren und ansehnlichen Erträgen, allerdings ohne Steuervorteile. Die beschränkte Verlustverrechnung spielt bei heimischen Modellen nur eine Nebenrolle. Denn die negativen Einkünfte aus den Finanzierungskosten in der Investitionsphase sind zügig über die positiven Erträge abbaubar. Durch die zunehmende Nachfrage sind aber auch die Preise gestiegen, Nachsteuerrenditen wie in der Vergangenheit bei neuen Fonds daher eher die Ausnahme.

Erneuerbaren Energien gehört die Zukunft. Fonds, die auf Wasserkraft, Solar-, Bio- oder Windenergie setzen, weisen derzeit noch rund 70 Prozent Anfangsverluste aus. Die sorgen dafür, dass die Gewinne der Folgejahre erst einmal nicht versteuert werden müssen. Kann ein erfahrener Anbieter auf lange Sicht schwarze Zahlen liefern, bleiben die allerdings nicht üppigen Renditen von Steuern nahezu verschont. Sie können als Beimischung zur Investition von hohen Einmalanlagen durchaus in Betracht kommen, zumal die stattliche Subvention über Garantiepreise derzeit gesichert scheint.

Steuerlich anders rechnen geschlossene Fonds mit **Sitz im Ausland**. Hier spielt die heimische Verlustverrechnung keine Rolle. Maßgebend sind die Regeln im jeweiligen Land. Über die jeweiligen DBA mit Deutschland werden Erträge aus Immobilien- und betrieblichen Fonds jenseits der Grenze versteuert. Dabei kommen Freibeträge zum Einsatz, was oft zur Steuerfreiheit führt. So bleiben in Großbritannien rund 7.200, in den USA 2.700 und in Österreich 2.000 Euro jährlich steuerfrei. Damit können Beteiligungen von 30.000 Euro oder mehr in der Regel ohne Abgaben bleiben, spätere Veräußerungsgewinne werden oftmals gar nicht erfasst.

Das heimische Finanzamt erfasst diese Einkünfte nur minimal und den späteren Hausverkauf nur innerhalb einer zehnjährigen Haltefrist über den Progressionsvorbehalt. Das wird sich nach dem Wegfall der Spekulationsfrist ändern, so dass der Verkauf des Objektes stets den Steuer-



satz für die übrigen heimischen Einkünfte erhöht. Sofern in einem DBA geregelt ist, dass Verkaufsgewinne bei Steuerfreiheit im Sitzland vom deutschen Fiskus erfasst werden, kommt es sogar zu einer drastischen Verschärfung. Zu beachten ist auch, dass es für Auslandsfonds kaum einen Zweitmarkt gibt, ein vorzeitiger Ausstieg also schwierig ist.

Die steuerlichen Vorteile im Ausland sollen am folgenden Beispiel erläutert werden:

Beispiel: Ein Spitzenverdiener beteiligt sich an einem englischen Immobilienfonds. Der bringt jährlich 7.000 Euro steuerpflichtige Erträge, die an der Themse unter dem Freibetrag steuerfrei bleiben. Der heimische Fiskus greift auch kaum zu.

| | |
|----------------------------|---------|
| Zu versteuerndes Einkommen | 160.000 |
| Steuer (Grundtabelle) | 59.286 |
| Einkommen + Auslandsertrag | 167.000 |
| Fiktive Steuer darauf | 62.226 |
| Fiktiver Steuersatz | 37,26% |
| Steuer (37,26% x 160.000) | 59.618 |
| Mehrbetrag | 332 |

Ergebnis: Über den Progressionsvorbehalt zahlt er als Spitzenverdiener auf 7.000 Euro Einkünfte 332 Euro oder 4,7 Prozent Steuern. Im Inland wären es 2.940 Euro oder 42 Prozent gewesen.

Ihre Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
Rolfjosef Hamacher
 Fon 0221/47 43 440
 Fax 0221/47 43 499
hamacher@axis.de

oder

Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs
 Grunerstraße 33 – 40239 Düsseldorf
 Fon: 0211/43 83 560
 Fax: 0211/43 83 5611
bernhard.fuchs@rafuchs.de
fuchs@axis.de