



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

Heinrichstraße 155
40239 Düsseldorf

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

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

Aktienanlage unter dem Gesichtspunkt der Abgeltungsteuer

Stand: 27.08.2007

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	3
2. Grundsätze der Aktienanlage	4
Checkliste zu den Aktionärsrechten	4
Aktien-Nennwert	5
Vorteile der Geldanlage in Aktien	5
Fachbegriffe der Aktienanlage	6
Arten der Aktienverwahrung	8
3. Anlagestrategien	8
Kurs-Gewinn-Verhältnis	9
Zinsniveau	10
4. Einnahmen aus Kapitalvermögen bis 2008	10
Zufluss	10
Halbeinkünfteverfahren	11
5. Sonderfälle der Aktienanlage	12
6. Besteuerung von Aktienverkäufen beim Erwerb vor 2009	14
Fristberechnung	14
Etappenan- und Verkäufe nach FIFO-Verfahren	14



Beispiel zum neuen FIFO-Verfahren.....	14
Ermittlung von Gewinn und Verlust.....	15
Berechnung der Aktienerträge.....	15
Werbungskosten.....	16
Die Freigrenze.....	16
Verrechnung von Spekulationsverlusten.....	16
7. Steuerunterschiede zwischen Aktienfonds und Direktanlage	17
Ausschüttung.....	17
Spekulationserlöse	18
8. Aktien unter der Abgeltungsteuer	19
Checkliste der Änderungen	20



Aktienanlage unter dem Gesichtspunkt der Abgeltungsteuer

1. Einleitung

Historische Langzeitvergleiche kommen trotz eingerechneter Kurseinbrüche immer wieder zum gleichen Ergebnis: Aktien sind eine hervorragende – wenn nicht sogar die beste – Geldanlage und schlagen Rentenwerte auf Dauer gesehen um Längen. Diese Form der Investition in Sachwerte ist deutlich liquider als der Besitz von Immobilien. Solch positive Ergebnisse können nur auf kurzfristige Sicht nicht garantiert werden.

Die Deutschen sind trotz dieser Ergebnisse auch weiterhin kein Volk von Aktionären. Ende 2006 hatten rund 3,2 Millionen Aktien mit Ausnahme von Belegschaftspapieren in ihren Depots. Ende 2000 waren es noch 1,4 Millionen Aktionäre mehr. Privatanleger haben sich zudem im ersten Halbjahr 2007 massiv von Aktienfonds getrennt, indem sie 11,1 Milliarden Euro aus den Fonds abgezogen und in Geldmarktfonds (Mittelzufluss + 27,8 Milliarden Euro) und offene Immobilienfonds (+ 5,1 Milliarden Euro) gesteckt haben. Alleine auf Lebensversicherungen haben sie mit knapp 700 Milliarden Euro 20 Prozent des gesamten privaten Geldvermögens angehäuft.

Damit wird die Aktienanlage insbesondere für die Altersversorgung – im Gegensatz zum Ausland – oftmals zu Gunsten von Lebensversicherungen und Zinstiteln vernachlässigt. Das Interesse der Privatanleger an der Aktie ist stark davon abhängig, in welcher Verfassung sich die Börsen gerade befinden. Zeigen DAX und Co. ein freundliches Gesicht, steigt die Kauflust. Herrscht hingegen Bärenstimmung, nehmen Anleger eher Abstand vom Aktienmarkt. Dieses prozyklische Verhalten, das in der Regel keine langfristigen Erfolge bringt, wird auch von den Medien forciert. Sie begleiten steigende Kurse mit positiven Meldungen und immer neuen Kaufempfehlungen und plädieren bei fallenden Märkten eher für Zurückhaltung.

Die Aktienkultur wird voraussichtlich auch keinen neuen Schwung bekommen. Denn die Beteiligung an Kapitalgesellschaften wird durch die Abgeltungsteuer vernachlässigt, diese Form der Geldanlage ist einer der größten, wenn nicht sogar der größte Verlierer der Systemumstellung 2009:

- ✓ Halbeinkünfteverfahren für Dividenden und Aktiengewinne entfällt
- ✓ Realisierte Kurserträge sind unabhängig von der Haltefrist steuerpflichtig
- ✓ Verluste lassen sich – als einziges Produkt – nicht mit anderen Kapitaleinnahmen verrechnen
- ✓ Kosten der Aktienanlage sind nicht mehr mindernd zu berücksichtigen

Die nachfolgenden Ausführungen geben einen Überblick zu den Grundzügen der Aktienanlage sowie den aktuellen und kommenden steuerlichen Grundsätzen.



2. Grundsätze der Aktienanlage

Aktien sind Wertpapiere, die das Mitgliedsrecht an einer Aktien- und somit Kapitalgesellschaft verbiefen. Durch den Kauf beteiligt sich der Aktionär am Kapital der AG und wird dadurch Teilhaber. Sein Risiko ist begrenzt auf den totalen Verlust des Wertes seiner Aktie, persönlich haftet er nicht. Als Gegenleistung für die Beteiligung schüttet die AG einen Teil des Gewinnes in Form von Dividenden aus, stellt sie zumindest in Aussicht oder thesauriert die Erträge zu Gunsten von Wertzuwachsen. Das für private Anleger wohl wichtigste Motiv für den Aktienwerb ist die Erwartung von Kursgewinnen. Die Aussicht auf Dividenden ist eher zweitrangig und wird oft nur als angenehmer Nebeneffekt empfunden. Eine mögliche Einflussnahme auf die Geschicke des Unternehmens trifft nur auf Groß- oder Mehrheitsaktionäre zu.

Die Organe einer Aktiengesellschaft sind

- ✓ der **Vorstand**, der allein zur Geschäftsführung bestimmt und berechtigt ist und die AG nach außen vertritt. Der Vorstand wird durch den Aufsichtsrat bestellt.
- ✓ der **Aufsichtsrat**, welcher die Geschäftsführung des Vorstandes überwacht; er ist das Kontrollorgan der AG.
- ✓ Die (mindestens einmal jährlich) stattfindende **Hauptversammlung** beschließt die Verwendung des Bilanzgewinnes, Kapitalmaßnahmen, die Bestellung der Mitglieder des Aufsichtsrates und der Abschlussprüfer, die Entlastung der Vorstandsmitglieder und des Aufsichtsrates, also die Zustimmung zum Ergebnis der Tätigkeit im vergangenen Wirtschaftsjahr. Das Stimmrecht richtet sich nach der Aktienanzahl und -art des Aktionärs, die bei einigen Gesellschaften auf einen bestimmten Prozentsatz beschränkt sind (Höchststimmrecht).

Aktien beinhalten das zerlegte Grundkapital einer Aktiengesellschaft. Sie sind die Anteilsscheine an diesen Gesellschaften und bilden deren bilanzmäßiges Grundkapital (im Inland mindestens 50.000 Euro). Der Inhaber von Aktien (= Aktionär) ist Miteigentümer entsprechend seinem Anteil an der Summe aller Vermögenswerte und nicht Gläubiger, wie der Besitzer von Anleihen oder Genuss-Scheinen. An einer AG können eine oder mehrere Personen beteiligt sein. Mit der Teilhaberschaft an einer AG hat der Aktieninhaber eine Reihe von Aktionärsrechten erworben

Checkliste zu den Aktionärsrechten

- ✓ Beteiligung am Gewinn
- ✓ Teilnahme an der Hauptversammlung
- ✓ Stimmrecht in der Hauptversammlung (Ausnahme Vorzugsaktionär)
- ✓ Beteiligung am Liquidationserlös
- ✓ Bezug junger Aktien bei einer Kapitalerhöhung (Ausnahmen möglich)
- ✓ Auskunftserteilung durch den Vorstand
- ✓ Anspruch auf Anteil am Gewinn (Dividende)



Aktien-Nennwert

Aktien können entweder als Nennbetrags- oder als Stückaktien ausgegeben werden. Nennbetragsaktien müssen in Deutschland auf mindestens einen Euro lauten, Stückaktien lauten auf keinen Nennbetrag. Die Stückaktien einer Gesellschaft sind am Grundkapital in gleichem Umfang beteiligt. Der auf die einzelne Aktie entfallende Betrag des Grundkapitals darf einen Euro nicht unterschreiten. Der Anteil am Grundkapital bestimmt sich bei Nennbetragsaktien nach dem Verhältnis ihres Nennbetrags zum Grundkapital, bei Stückaktien nach der Zahl der Aktien.

Der Ansatz der Nennwerte wird in vielen Ländern unterschiedlich behandelt. Hieraus erklärt sich auch die Tatsache, dass die Börsenkurse von Aktien aus der Schweiz beispielsweise zumeist höher notieren als vergleichbare Wertpapiere aus den USA. Der Vorteil niedriger Nennwerte liegt in der Tatsache, dass Kleinanleger mehr Aktien erhalten und auch bei kleineren Anlagebeträgen optisch eine umgerechnet ausreichende Aktienanzahl erhalten. Amerikanische und in jüngster Zeit auch deutsche Gesellschaften splitten meist ihre Aktien, wenn der Kurs einen gewissen Wert – etwa 100 US-Dollar oder Euro – übersteigt.

Der Aktien-Nennwert sagt aber wenig über den tatsächlichen Wert einer Aktie aus. Den Marktwert spiegelt der Börsenkurs wider, der sich nach Angebot und Nachfrage ermittelt. Der Kurs ist in der Regel höher als der Nennwert der Aktie, da die Gesellschaft aus dem in der Vergangenheit eingezahlten Nennkapital in Laufe der Jahre Gewinne anhäuft, der Ausgabepreis über dem Nennwert lag und der Wert des Unternehmens im Laufe der Jahre ansteigt.

Vorteile der Geldanlage in Aktien

Durch die Anlage in Aktien erfolgen Investitionen in Unternehmen mit all ihrem Besitz, in Grundstücke, Maschinen, Lagerhallen, Produkte sowie in Know How. Im Gegensatz hierzu stehen Rentenscheine, hier wird das Ersparte lediglich verzinslich angelegt. Die Aktie sichert das Eigentum an Produktionsmitteln. Der Aktionär partizipiert an Gewinnen, wirtschaftlicher Fortentwicklung und konjunkturellen Aufschwüngen. Er erhält steigende Dividenden und genießt die Kurszuwächse, wenn die Geschäftsführung erfolgreich arbeitet. Keine Bank zahlt auf das Sparbuch ihrer Kunden mehr Zinsen, wenn es ihr wirtschaftlich gut geht, sondern sie erhöht die Dividende ihrer Aktionäre.

Keine andere liquide Form der Geldanlage vermag wie die Aktie den Vorteil zu gewähren, jeden Wirtschaftstrend auszunutzen, denn alle Branchenkategorien stehen dem Anleger zur Auswahl. Er kann für sich persönlich jeden Trend nutzen, frei und unvoreingenommen diesem folgen und hieraus profitieren. Der Aktionär kann an technischen Innovationen und Zukunftsaussichten, aber auch an klassischen Branchen wie dem Stahl verdienen - und das rund um den Globus.

Selbst maßvolle Inflationsraten führen langfristig zu einer Geld- und Schuldenvernichtung. Das Leid des Anlegers ist die Freude des Schuldners. Dieser unweigerlichen Inflationsvernichtung kann sich nur entziehen, wer in Sachwerte wie Immobilien oder Unternehmen investiert. Hier ist im Regelfall eine nominelle Werterhöhung garantiert, die es ermöglicht, die Kaufkraft des investierten Geldes zu erhalten. Natürlich geht die Inflation auch an der Aktie nicht spurlos vorbei, doch rein rechnerisch erhöht sich der Wert eines Unternehmens um die Inflationsrate. Hieraus allein ergibt sich kein oder nur ein geringer Wertverlust.

Ein weiterer Vorteil liegt in der Tatsache, dass Kursgewinne steuerfrei sind und Zinsen voll versteuert



ert werden müssen. Eine (theoretisch) jährlich gleichbleibende Rendite von Aktien und Anleihen würde bereits einen deutlichen Vorsprung der Aktienanlage auf Grund der Steuervorteile ergeben.

Fachbegriffe der Aktienanlage

- ✓ **Stamm- und Vorzugsaktien:** Für Vorzugsaktionäre ist in der Regel eine höhere Dividende oder eine Mindestausschüttung vorgesehen. Oftmals wird ihnen bei ausfallender Dividende auf Grund von Verlustjahren der Firma garantiert, dass die Ausschüttung in künftigen Gewinnjahren nachgeholt wird (kumulative Dividende). Dafür haben Vorzugsaktionäre kein Stimmrecht auf der Hauptversammlung. Sofern über mehr als zwei Jahre hinweg keine Dividende gezahlt wird und dies auch nicht im Folgejahr erfolgt, erhält der Vorzugsaktionär kraft Gesetz Stimmrechte – so lange, bis der Rückstand nachgezahlt worden ist. Die Vorzugsaktie ist eher auf dem Rückzug, da einige Firmen diese in Stämme umgewandelt haben und Neuemissionen nicht mehr stattgefunden haben.

Der Kurs der Vorzüge notiert in der Regel rund zehn Prozent unter denen der Stämme, und dies bei zumindest gleichbleibender Dividende. Kleinaktionäre sollten daher die preiswertere Alternative bevorzugen. Einziger Nachteil: Bei einer Übernahme ist der neue Besitzer verstärkt an Stimmrechten interessiert. In diesem Fall steigen die Kurse der Stämme ungleich stärker an.

- ✓ **Namens- und Inhaberaktien:** Wer eine Aktie besitzt, ist Inhaber. Name und Anschrift bleiben anonym. Die AG weiß somit nicht, wer ihre Besitzer sind. Das gilt bei Inhaberaktien. Manche Firmen möchten Namen, Adresse und Beruf ihrer Aktionäre wissen. Sie geben Namensaktien heraus, beim Aktienkauf wird der Erwerbename der Gesellschaft mitgeteilt und in das Aktienbüchlein eingetragen.

Zur rechtmäßigen Übertragung ist eine schriftliche Absichtserklärung (Zession) beizufügen. Dieses umständliche Verfahren wird in der Praxis dadurch vereinfacht, dass die Namensaktie mit einer Blankozession der Hausbank der Aktiengesellschaft versehen ist. Dieses Kreditinstitut übernimmt dann die Pflicht, die Namen der jeweiligen Eigentümer der Gesellschaft mitzuteilen.

Bei **vinkulierten Namensaktien** darf die Gesellschaft kontrollieren, wer ihre Aktien kauft, und sogar den Erwerb einem kaufbereiten Investor verbieten.

- ✓ **Junge Aktien:** Als Folge einer Kapitalerhöhung, wenn eine Aktiengesellschaft frisches Geld benötigt, entstehen junge Aktien. Sie sind oft im Jahr ihrer Ausgabe nur teilweise dividendenberechtigt und werden erst nach der nächsten Dividendenausschüttung zu "alten" Aktien. Die jungen Aktien werden meist bevorzugt den bisherigen Aktionären zum Bezug angeboten.

Bei Genehmigung durch die Hauptversammlung können junge Aktien und somit die Kapitalerhöhung auch Investoren unter Ausschluss des Bezugsrechts angeboten werden. Sie werden meist zu einem niedrigeren Preis als dem aktuellen Kurswert der alten Aktien herausgegeben. Bis zum Termin der Kapitalerhöhung werden nur alte Aktien, also mit Bezugsrecht, an der Börse gehandelt. Am ersten Tag der Bezugshandelsfrist erfolgt dann der Bezugsrechtsabschlag, ab jetzt gibt es alte und neue Aktien.



- ✓ **Gratisaktien:** Wenn eine Firma Gewinne erwirtschaftet hat, kann sie diese durch Einstellung der Gewinnrücklagen ansammeln. In diesem Verhältnis erscheint dann das ursprüngliche Stammkapital sehr niedrig. Aus diesem Grunde kann eine Gesellschaft Teile des Gesamtkapitals in Stammkapital umwandeln und hierzu gratis neue Aktien an die bisherigen Aktionäre ausgeben.

Es handelt sich um eine rein bilanztechnische Umwandlung. Der einzelne Aktionär erhält zwar ohne zusätzliche Kosten neue Aktien, sein rechnerischer Besitz an der Firma erhöht sich aber nicht, da die umgewandelten Gewinnrücklagen zuvor bereits im Kurswert der alten Aktien erhalten waren. Das Vermögen der Gesellschaft verteilt sich nun auf eine größere Anzahl von Aktien. Dementsprechend vermindert sich auch der Kurs der Aktie nach der Ausgabe der Berichtigungsaktien.

- ✓ **Belegschaftsaktien:** Es handelt sich um Aktien, die eine (börsennotierte) Firma an ihre Arbeitnehmer zu einem verbilligten Kurs oder unentgeltlich ausgibt. Ein jährlicher Kursvorteil von 135 € pro Person ist steuerfrei, der überschießende Betrag stellt Arbeitslohn dar.
- ✓ **Penny Stocks:** Dies sind Aktien von jungen, kleinen Kapitalgesellschaften – vor allem in den USA und Kanada. Die Firmen haben noch keine Börsenzulassung, veräußern ihre Aktien daher außerhalb der Börse (OTC, over the counter). Ihr Kurswert liegt nicht über 5 US-\$, und sie dürfen - im Gegensatz zu Aktien generell - nicht beliehen werden. Von vielen dubiosen Vertriebskanälen werden diese Aktien angeboten.
- ✓ **ADR:** American Depositary Receipts sind amerikanische Zertifikate über die Hinterlegung ausländischer Aktien. Es handelt sich um von US-Banken aufgelegte Wertpapiere, welche das Eigentum an einer genau bestimmten Anzahl an ausländischen Aktien verbrieft. Diese wiederum werden im Herkunftsland des emittierenden Unternehmens in einem Depot verwahrt. Zertifizierung, Übertragung und Abwicklungsverfahren von ADRs sind identisch mit denen von US-Wertpapieren.

Auf Grund des besseren Zugangs zu Kursinformationen, den niedrigeren Transaktionskosten und der pünktlichen Dividendenauszahlung ziehen US-Anleger ADRs häufig dem direkten Kauf von ausländischen Aktien vor. Auch an den deutschen Börsen werden ADR's von ausländischen Aktien gehandelt, die sich im Kurs nicht oder nur marginal vom Wert der Originalaktie unterscheiden.

- ✓ **Eigenanteile:** Unter bestimmten Bedingungen dürfen Aktiengesellschaften (inländische bis zu zehn Prozent des Grundkapitals) eigene Aktien aufkaufen. Das kann Sinn machen, wenn die Firma für vorhandene Gelder keine bessere Anlagealternative hat. Der Rückkauf signalisiert dem Anleger, dass die AG vom Erfolg des Unternehmens und dem positiven Kursverlauf der eigenen Aktien überzeugt ist, sie also derzeit für unterbewertet hält. Da nunmehr weniger Anteile im Umlauf sind, muss die Firma weniger Gesamtdividende ausschütten und der Gewinn pro ausstehender Aktie steigt.
- ✓ **Historische Aktien:** Es handelt sich um nicht mehr an den Börsen notierte Anteilsscheine von Firmen, die es in dieser Form gar nicht mehr gibt (Konkurs oder in einer anderen Gesellschaft aufgegangen). Hierbei geht es nur noch um das reine historische Aktienpapier, das wie ein Gemälde oder Briefmarken nur noch Sammlerwert besitzt.



Kursfeststellungen erfolgen nicht über die Börse, sondern auf Auktionen oder über spezielle Sammlerkataloge. Diese historischen Aktien, auch "Nonvaleurs" genannt, erfreuen sich immer größerer Beliebtheit. Die Investition kann durchaus lohnend und lukrativ sein. Sie erfordert jedoch, ähnlich der Anlage in andere Sammelgebiete wie Briefmarken, Münzen oder Medaillen, zumindest ein gewisses Maß an Sammelleidenschaft und Sachkenntnis, die über die generelle Aktienanlage hinausgeht.

- ✓ **Bonusaktien:** Diese Wertpapiere werden an Aktionäre kostenlos ausgegeben, die ihre Papiere nach der Emission eine gewisse Frist behalten. Klassische Beispiele sind Telekom- und Post-Aktien. Im Gegensatz zu jungen Aktien stammen diese Werte allerdings nicht aus einer Kapitalerhöhung, sondern aus dem Bestand des Vorbesitzers. Durch diesen versprochenen Bonus versucht der Emittent, den Neubesitzern eine dauerhafte Anlage schmackhaft zu machen und den Kurs zu stützen.

Arten der Aktienverwahrung

1. **Girosammelverwaltung.** Dies ist die einfachste und billigste Lösung und ist im börsentäglichen Aktienhandel die Regel. Zahlreiche in- und ausländische Wertpapiere werden in Globalurkunden ausgestellt, die bei einer Wertpapiersammelbank hinterlegt sind. Bei Transaktionen dieser Papiere erfolgt eine einfache Umbuchung ohne tatsächliche Verlagerung von effektiven Stücken. Dem Anleger gehören nicht etwa ganz bestimmte Stücke, sondern er ist prozentualer Miteigentümer am Gesamtbestand. Dividenden werden automatisch gutgeschrieben, Termine von der depotführenden Bank automatisch überwacht.
2. **Streifbanddepot.** Die Aktien werden für den einzelnen Anleger einzeln verwahrt. Jeder Anleger bekommt exakt "seine" Stücke zugeordnet, deren Wertpapiernummern genau vermerkt werden und somit identifizierbar sind. Diese Aufbewahrungsart bringt keine Vorteile, nur erheblich höhere Aufbewahrungskosten mit sich. Ohne konkreten Auftrag wird die Bank Aktien nicht im Streifbanddepot aufbewahren, es sei denn, für bestimmte Aktiengattungen (z.B. teileingezahlte oder vinkulierte Namensaktien) ist diese Aufbewahrung Pflicht.
3. **Wertpapierrechnung.** Bei einigen ausländischen Aktien werden die Urkunden nicht im Inland verwahrt, der ausländische "Verwahrer" gilt als Eigentümer. Der Aktionär hat lediglich anteilig seines Besitzes ein Auslieferungsrecht.
4. **Eigenverwahrung.** Wer Aktien in den eigenen vier Wänden oder einem Banksafe deponieren möchte, lässt sich effektive Stücke aushändigen. Ein Vorgang, der nur noch selten praktiziert wird, mit hohen Kosten verbunden und bei einigen Wertpapieren gar nicht mehr möglich ist. Der Besitzer muss sich selber um Dividendenauszahlungen sowie die Zuteilung von jungen Aktien kümmern.

3. Anlagestrategien

Vor dem Aktienkauf oder –verkauf lautet meist die alles entscheidende Frage: Ist der Kurs derzeit billig oder teuer? Die Antwort fällt stets gleich aus, da Angebot und Nachfrage immer zu einem angemessenen Preis führen. Dieses Ergebnis führt jedoch aus Anlagegesichtspunkten zu keiner Entscheidung. Hierzu wird oftmals die Gegenüberstellung vom inneren Wert einer Aktie und ihrer aktuellen Kursnotierung herangezogen. Maßstab hierbei ist das Kurs-Gewinn-



Verhältnis einer einzelnen Aktie oder eines Gesamtmarktes. Doch zur optimalen Analyse kommt noch ein zweites, äußerst wichtiges Kriterium hinzu: Die aktuelle und künftig erwartete Höhe der Kapitalmarktzinsen.

Kurs-Gewinn-Verhältnis

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist ein wichtiger Maßstab dafür, ob Aktie, Branche, Land oder Region angemessen bewertet sind. Als Berechnungsgrundlage dient der Gewinn des einzelnen Unternehmens, umgerechnet auf einen Anteil:

$$\text{KGV} = \frac{\text{aktueller Aktienkurs}}{\text{Gewinn pro Aktie}}$$

Den Gewinn pro Aktie kann regelmäßig aus Börsenzeitungen, diversen Internetseiten sowie den Jahresberichten der einzelnen Unternehmen entnommen werden. Aus dem publizierten Gewinn einer Firma werden außerordentliche und aperiodische Erträge und Aufwendungen herausgerechnet, um zu einem typischen Ergebnis zu kommen. Hierzu gehören insbesondere Veräußerungsgewinne und -verluste, die ja nicht regelmäßig anfallen.

Anlage-Hinweis: Wichtig bei der Angabe eines KGV ist das Jahr, auf das sich die Angaben beziehen. Ist es bereits abgelaufen, kann die Zahl durch aktuelle Entwicklungen bereits überholt sein. Basiert das KGV hingegen auf Schätzungen künftiger Jahre, wächst der Unsicherheitsfaktor. Faustregel: Die erwartete Zahl für das aktuelle Jahr, kombiniert mit dem Trend ergibt die richtige Kombination zur Bewertung.

Kennt man nun den Wert pro Aktie, so muss er interpretiert werden. Ist das KGV niedrig, weil künftig mit einer wirtschaftlichen Rezession gerechnet wird? Nimmt die Bewertung also die Zukunft bereits vorweg? Die Beurteilung muss jeder Anleger persönlich vornehmen, da er - und nur er selbst - später danach seine Kaufentscheidung fällen wird.

Unbedingt erwähnt werden muss, dass diese Bewertung sich auf den Gesamtmarkt oder eine Gesamtbranche beziehen sollte. Die Aussage, bezogen auf eine einzelne Aktie muss nämlich nicht immer sehr aussagekräftig sein. So kann der umgekehrte Fall eines hohen KGV durchaus seine Gründe haben, wenn mit stark steigenden Gewinnen gerechnet werden kann, oder das Unternehmen über hohe Substanzwerte verfügt. Das aktuelle Verhältnis ist zwar bei steigender Gewinnrendenz aus jetziger Sicht sehr hoch, relativiert sich aber in den Folgejahren, wenn die Gewinnhöhe entsprechend nachgezogen ist.

Anlage-Tipp: Unternehmen mit extrem hohen Kurs-Gewinn-Verhältnissen sollten gemieden werden. Die Aussicht auf weitere Kurszuwächse ist sehr gering, und die Firma müsste binnen kurzer Zeit außerordentliche Gewinnsprünge vorweisen. Die Erwartung in Aktien mit hohem KGV ist dermaßen hoch, dass selbst beste Unternehmensmeldungen zu Enttäuschung und in der Folge zu Kursverlusten führen können. Es hat sich in den vergangenen Jahren besonders deutlich gezeigt, dass "hochgejubelte" Aktien mit einem hohen KGV oder Verlusten niemals die in sie gesteckten Erwartungen erfüllen konnten. Die galt besonders für die Wachstumsaktien am ehemaligen Neuen Markt oder an der NASDAQ.



Zinsniveau

Neben der wirtschaftlichen Lage spielt der Zinssatz eine mindestens gleichgewichtige, wenn nicht sogar die entscheidende Rolle. Sind die Zinsen hoch, ist die Anlagealternative in festverzinsliche Wertpapiere natürlich verlockend. Dann steht vielleicht ein garantierter Jahreszins von acht Prozent einer risikoreicheren Aktienanlage entgegen. Außer in einigen Sondersituationen galt in der Vergangenheit immer die Regel:

Fallende Zinssätze = steigende Aktien- und Anleihenkurse

Steigende Zinsen = fallende Aktien- und Anleihenkurse

Mit der Zinslage in unmittelbarem Zusammenhang steht die Geldliquidität, denn die Zinsen sind i.d.R. deshalb hoch, weil wenig freies Geld zur Verfügung steht. Und das Kapital fehlt natürlich auch an der Börse.

Diese Korrelation von Aktien- und Anleihemarkt wird auch zukünftig die Börsen bestimmen. Die Beobachtung des Zinstrends ist dabei ungleich einfacher als die der Aktienkursentwicklung. Die Zinsentwicklung ist nicht so sprunghaft und verläuft über längere Zeiträume gradlinig. Die Reaktion der Aktienmärkte auf die Zinsen ist nicht immer unmittelbar nachvollziehbar. Oft läuft der Zinstrend bereits mehrere Monate in eine Richtung, ehe die Aktien hierauf reagieren. Gefährlich wird es, wenn die Zinsen bereits seit einem längeren Zeitraum im Steigen begriffen sind, die Aktienmärkte aber noch nicht reagiert haben. Bemerkungen wie "diesmal ist es aber anders" werden nur kurzfristig Erfolg haben, die Aktienkurse werden sich immer im Schlepptau der Zinsen bewegen, mal sofort und mal mit zeitlicher Verzögerung.

Die in den letzten Jahren vorherrschenden Niedrigzinsen sollte Anleger nicht blenden. Viele können sich vielleicht nicht mehr an Bundesanleihen mit zweistelligem Kupon erinnern. Aber solche Verhältnisse – sollten sie wieder eintreten – nehmen den Aktienbörsen die Luft zum Atmen.

Anlage-Tipp: Für Anleger besonders interessant sind Verhältnisse, in denen die Aktienkurse am Boden liegen, da die Zinsen extrem hoch sind. Leichte Zinssenkungen haben bereits stattgefunden, die Aktienkurse haben aber noch nicht reagiert. Dieser Kaufzeitpunkt ist nahezu ideal, da eine längere Phase mit fallenden Zinsen und steigenden Aktienkursen bevorstehen kann.

4. Einnahmen aus Kapitalvermögen bis 2008

Zufluss

Zu den Einnahmen aus Kapitalvermögen gehören nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG Gewinnanteile und sonstige Bezüge aus Aktien. Dabei handelt es sich üblicherweise um die auszahlten Dividenden. Deutsche und viele ausländische Firmen schütten einmal, amerikanische viermal (Quartalsdividende), niederländische, britische oder spanische beispielsweise durch eine Vorabdividende auf das erwartete Jahresergebnis zweimal jährlich aus.

Maßgebender Besteuerungszeitpunkt ist jeweils die Gutschrift auf dem Konto des Aktionärs, sofern die Wertpapiere in den normalen Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung fallen. Keine Rolle spielt, für welches Wirtschaftsjahr die Dividende gezahlt wird und wie lange der Anleger die Papiere



zuvor im Besitz hatte. So ist die Dividende auch beim Erwerb der Aktie unmittelbar vor oder noch am Ausschüttungstermin für ein ganzes Wirtschaftsjahr als Kapitaleinnahme zu erfassen.

Bei US-Aktien ist es üblich, dass die Quartalsdividende erst rund einen Monat nach dem Termin ausgezahlt wird, an dem der Anspruch entfällt. Selbst wenn der Anleger das Wertpapier bei Zufluss auf dem Konto nicht mehr besitzt, ist die Ausschüttung an diesem Tag zu versteuern.

Auch Bonus- oder Sonderausschüttungen gehören mit zur Dividende. Hierbei handelt es sich zu meist um einmalig angefallene Vorgänge wie Veräußerungsgewinne oder Ausschüttungen auf Grund von Firmenjubiläen oder steuerlichen Besonderheiten.

Steuer-Tipp: Am Ausschüttungstag erfolgt der Dividendenabschlag vom Kurs. Die Auswirkung auf den Kursverlauf der Aktie wird maßgeblich von der Höhe der Ausschüttung bestimmt. Der Tag nach der Hauptversammlung (= Ausschüttungstermin, Ex-Tag) eignet sich besonders für Anleger mit hohem Steuersatz zum Kauf. Denn die dann nicht mehr erhaltene Dividende spiegelt sich im entsprechend geringeren Kaufkurs wider.

Halbeinkünfteverfahren

Steuerlich herrschen seit 2001 für inländische Aktiengesellschaften und seit 2002 für ihre Aktionäre völlig neue Verhältnisse – bedingt durch die Unternehmensteuerreform. Die wesentliche Neuerung: Während zuvor die Dividenden von Aktionären nach dem Anrechnungsverfahren besteuert wurden, erfolgt dies nun im Halbeinkünfteverfahren. Ist der Aktionär eine natürliche Person, werden Dividenden nur zur Hälfte besteuert. Die andere Hälfte der Ausschüttung ist steuerfrei, § 3 Nr. 40 EStG. Dafür kann der Aktionär die von der AG entrichtete Körperschaftsteuer nicht mehr abziehen.

Die halbierte Besteuerung greift auch bei Ausschüttungen von jenseits der Grenze, auch wenn die dort ansässigen Firmen von der Steuerumstellung nicht betroffen sind.

Der steuerfreie Anteil unterliegt nicht dem Progressionsvorbehalt. Vorteil: Die halbierte Besteuerung mindert auch den Steuersatz für die übrigen zu versteuernden Einkünfte. Das Halbeinkünfteverfahren gilt auch für Dividenden von ausländischen Kapitalgesellschaften und für Dividenden, die einer anderen Einkunftsart zuzurechnen sind – etwa Aktien in einem betrieblichen Depot. Im Gegenzug können Ausgaben, die mit der Aktienanlage zusammenhängen, nur zur Hälfte als Werbungskosten abgezogen werden.

Steuer-Hinweis: Der steuerfreie Teil der Dividende spielt aber für einige steuerliche Nebenrechnungen eine Rolle. So wird dieser Betrag zur Berechnung der Kirchensteuer wieder zugeschlagen und zählt zu den Bezügen. Diese sind maßgebend bei der Beurteilung, ob bei volljährigen Kindern oder bei unterhaltenen Person steuerliche Vergünstigungen in Anspruch genommen werden können, etwa Kinderfreibeträge oder Unterhaltsleistungen als außergewöhnliche Belastung.

Der Sparerfreibetrag in Höhe von 1.370 € je Person wird nur von den steuerpflichtigen Einnahmen abgezogen. Damit verdoppelt das Halbeinkünfteverfahren die Steuerbegünstigung aus diesem Freibetrag. Gleichzeitig wird auf den darüber hinausgehenden Betrag anstatt dem 30-prozentigen Zinsabschlag eine 20-prozentige Kapitalertragsteuer erhoben, dann allerdings auf die komplette und nicht die halbierte Dividende.



5. Sonderfälle der Aktienanlage

Neben der üblichen Dividende, die einmal jährlich oder auch quartalsweise ausgezahlt wird, ergeben sich aus dem Aktienbesitz noch einige besondere Vorkommnisse. Die können als sonstiger Vorteil oder als Verkaufsgewinn der Steuer unterliegen.

Hinweis: Zu einer Reihe von Zweifelsfragen hat sich das BMF in einem umfangreichen Schreiben vom 25.10.2004 (IV C 3 – S2256 – 238/04, DStR 2009) geäußert. Zur gesamten Thematik gibt es einen gesonderten Beitrag.

- **Bonusaktien:** Kapitaleinnahmen als besonderes Entgelt nach § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG mit dem niedrigsten Börsenkurs bei Einbuchung. Dabei gilt das Halbeinkünfteverfahren.
- **Aktiensplit:** Bei diesem Vorgang wird die Anzahl der Aktien vermehrt, ohne dass sich das Kapital der AG verändert. Die durch den Split erhaltenen kostenlosen Aktien führen nicht zu steuerpflichtigen Kapitaleinnahmen i.S.d. § 20 EStG. Die ursprünglichen Anschaffungskosten werden nun auf die größere Aktienanzahl verteilt. Für die neuen Werte beginnt keine neue Spekulationsfrist. Folge: Sind die alten Aktien schon ein Jahr im Depot, kann alles steuerfrei verkauft werden.
- **Aktientausch:** Eine AG bietet den Aktionären einer anderen Gesellschaft bei der Übernahme eigene Aktien als Zahlungsmittel an. Dieser Tausch ergibt keine Kapitaleinnahmen, kann aber zu Spekulationserträgen führen, sofern die Haltefrist von einem Jahr noch nicht abgelaufen ist. Als Verkaufspreis gilt der Wert der neuen Aktien zum Zeitpunkt der Einbuchung ins Depot. Gibt es darüber hinaus noch eine Barabfindung, erhöht diese den Erlös. Als Zeitpunkt der Veräußerung gilt der Tag, an dem der Aktionär das Angebot zum Tausch der Aktien für sich bindend annimmt. Der Ablauf der Angebotsfrist oder die Zuteilung der neuen Aktien sind insoweit ohne Bedeutung.
- **Gratisaktien:** Hierbei handelt es sich um neue Anteile, die ohne Gegenleistung auf Grund einer Kapitalumwandlung ausgegeben werden. Doch erhält der Aktionär von der Aktiengesellschaft nichts geschenkt. Es liegt lediglich eine Umwandlung von angesammelten Gewinnrücklagen in Stammkapital vor. Und die bisherigen Rücklagen gehörten ja auch bereits anteilig dem Aktionär. In der Bilanz erfolgt nur eine Umbuchung, Gewinne oder ein erhöhtes Firmenvermögen ergeben sich nicht. Die Ausgabe von Gratisaktien ist für den Erwerber steuerfrei, § 1 KapErhStG. Bei Auslandswerten gilt dies gemäß § 7 KapErhStG ebenfalls, sofern die Kapitalerhöhung den §§ 207 bis 220 AktG entspricht. Die Freiaktien ergeben zusammen mit den Altaktien einen neuen Durchschnitts-Anschaffungspreis, der auch für die Berechnung von Spekulationsgeschäften berücksichtigt wird. Motto: Liegt die Altaktie bereits mehr als ein Jahr im Depot, kann die neue Aktie sofort steuerfrei verkauft werden. Ist der Zeitraum kürzer, muss der geminderte Kaufpreis berücksichtigt werden.
- **Belegschaftsaktien:** Es handelt sich um Aktien, die eine (börsennotierte) Firma an ihre Arbeitnehmer zu einem verbilligten Kurs oder unentgeltlich ausgibt. Ein jährlicher Kursvorteil von 135 Euro pro Person ist steuerfrei, der überschüssige Betrag stellt Arbeitslohn dar. Als Anschaffungskurs gilt der Wert am Tag der Einbuchung in das Depot. Keine Rolle spielt der gezahlte Kaufpreis.



- **Stock Options:** Übt ein Arbeitnehmer eine ihm von seinem Arbeitgeber eingeräumte Option zum Bezug von Aktien des Arbeitgebers aus, gelten die Aktien am Tag der Optionsausübung als angeschafft. Ist der Bezug der Aktien zusätzlich davon abhängig, dass der Arbeitnehmer noch eine bestimmte Zeit betriebszugehörig ist, gelten die Aktien erst mit Erbringen dieser Leistung als angeschafft. Veräußert der Besitzer seine in Ausübung von Arbeitnehmer-Optionen erworbene Aktien, ist als Anschaffungspreis der Wert anzusetzen, der als geldwerter Vorteil gem. § 8 Abs. 3 EStG bei den Einkünften aus nichtselbstständiger Arbeit angesetzt wird. Hinzuzurechnen ist noch eine zu leistende Zuzahlung.
- **Stock- (Sach-)Dividenden:** Hier erfolgt die Ausschüttung nicht in bar, sondern durch Ausgabe von zusätzlichen Aktien der Gesellschaft. Dabei kann sich der Aktionär in der Regel zwischen einer Bardividende und dem Bezug von kostenlosen Anteilen entscheiden. Dieses Verfahren wird häufig in den Niederlanden praktiziert, ist aber auch in Deutschland zulässig. Bei Erhalt der Aktien stellt der Zufluss eine steuerpflichtige Dividendeneinnahme dar. Dabei wird unterstellt, dass mit der erhaltenen Dividende die neuen Papiere gekauft werden (verkürzter Zahlungsweg). Es handelt sich auch dann nicht um steuerfreie Einnahmen, wenn die erhaltenen Dividenden aus einer Umstellung von Rücklagen in Nennkapital stammen. Die Sachdividenden sind beim Aktionär – anders als bei Gratisaktien – als Kapitaleinkünfte zu versteuern. Auf Grund des Halbeinkünfteverfahrens ist jedoch – wie bei der herkömmlichen Dividende – der Wert nur zu 50 Prozent steuerpflichtig. Gleichzeitig beginnt eine neue, einjährige Spekulationsfrist für die neuen Aktien. Maßgebend ist der Kurswert bei Einbuchung ins Depot.
- **Bezugsrechte:** Bietet eine AG ihren Besitzern neue Aktien in Form einer Kapitalerhöhung an, erfolgt dies durch die Ausgabe von Bezugsrechten. Diese werden zwei Wochen lang selbstständig an der Börse gehandelt. Die erhaltenen Rechte können verkauft werden, dann unterbleibt der Bezug von neuen Aktien. Der An- und Verkauf der Rechte innerhalb des Zeitraums führt immer zu einem steuerpflichtigen Veräußerungsgeschäft. Durch die Ausgabe von Bezugsrechten an die Aktionäre werden grundsätzlich keine Kapitaleinnahmen i.S.d. § 20 EStG erzielt. Ein Erlös aus dem Verkauf der Rechte kann jedoch ein steuerpflichtiges Veräußerungsgeschäft auslösen. Das ist dann der Fall, wenn die Altaktien, aus denen die Bezugsrechte stammen, binnen Jahresfrist erworben wurden. Dann gilt als rechnerischer Anschaffungspreis der Bezugsrechte der anteilige Kurswert der Altaktie vor Kapitalerhöhung (BFH vom 22.5.2003, IX R 9/00, BStBl 2003 II, S. 712). Zur Ermittlung der Anschaffungskosten des Bezugsrechts wird das Gesamtwertverfahren angewendet.
- **Vorzugsaktien:** Wird diese Wertpapiergattung von der Gesellschaft in Stammaktien umgewandelt, erhält der Aktionär lediglich eine neue rechtliche Position. Etwa dass er bei der Hauptversammlung mitstimmen darf. Dieser Vorgang ist steuerlich unbedeutend, das Kaufdatum der ehemaligen Vorzugsaktien sowie die Anschaffungskosten der Vorzüge sind weiterhin maßgebend. Ist die Spekulationsfrist von einem Jahr bereits abgelaufen, können die neuen Stämme bereits am ersten Tag steuerfrei verkauft werden.



6. Besteuerung von Aktienverkäufen beim Erwerb vor 2009

Veräußerungsgeschäfte mit Wirtschaftsgütern und somit auch Wertpapieren wie Aktien innerhalb eines Jahres unterliegen als Spekulationsgeschäft gem. § 23 EStG der Besteuerung. Relevant sind dabei sowohl Gewinne als auch Verluste. Das Gesetz verwendet anstelle des Begriffs „Spekulation“ den Terminus „privates Veräußerungsgeschäft“. Grund: Um in die Steuerpflicht zu geraten, muss keine Spekulationsabsicht vorliegen.

Ein privates Veräußerungsgeschäft setzt einen Anschaffungsvorgang voraus. Der unentgeltliche Erwerb durch Erbschaft, Vermächtnis, Pflichtteil oder Schenkung ist keine Anschaffung. Der neue Besitzer erbt faktisch die Anschaffungskosten und das -datum des Vermögens für die Spekulationsrechnung mit. Erst der anschließende Verkauf durch den Erben löst eine Besteuerung aus, sofern die zusammengerechnete Besitzzeit beider Personen nicht mehr als ein Jahr betragen hat.

Welche Motive Anlass für die Veräußerung sind, ist unerheblich. So greift das Finanzamt auch dann auf die Gewinne zu, wenn eine finanzielle Notlage, Krankheitsgründe oder Enteignung eines Grundstücks gegen Entschädigung für den Verkauf verantwortlich waren.

Fristberechnung

Werden Aktien an der Börse erworben, ist für die Fristberechnung der Zeitpunkt maßgebend, in dem die Börsenorder ausführt worden ist. Die Veräußerungsfrist beginnt folglich grundsätzlich mit Ablauf dieses Tages. Wird eine neu emittierte Aktie gezeichnet, liegt ein Kauf erst dann vor, wenn über die Zuteilung entschieden wird.

Faustregel: Der Einjahreszeitraum muss zur Vermeidung der Besteuerung um mindestens einen Tag überschritten sein. Wird beispielsweise ein Wertpapier am 3. Mai 2007 angeschafft, endet die Besteuerungsfrist mit Ablauf des 3. Mai 2008. Die Einjahresfrist bezieht sich grundsätzlich auf jedes einzelne Wertpapier. Werden beispielsweise am gleichen Tag Post- und Telekom-Aktien verkauft, ist für beide Vorgänge der damalige Anschaffungstag maßgeblich. So kann das eine Geschäft steuerfrei und das andere mit gleichem Datum steuerpflichtig sein. Diese Regel gilt im Prinzip auch dann, wenn die gleichen Aktien veräußert werden, die nur zu unterschiedlichen Zeitpunkten erworben wurden.

Etappenan- und Verkäufe nach FIFO-Verfahren

In Folge der neu auszustellenden Jahresbescheinigungen war die Berechnung nach dem ehemaligen Durchschnittsverfahren für die Banken kaum umsetzbar, wenn Anleger häufig Aktien an- und verkaufen. Nunmehr gehen gem. § 23 Abs. 2 S. 2 EStG stets die zuerst gekauften Aktien aus dem Depot. Das ist günstig, wenn Anleger ihren Einstandskurs verbilligen. Kaufen Aktionäre hingegen teurer nach, bringt die neue Rechnung Nachteile. Denn dann fällt ein steuerlicher Gewinn an, auch wenn wirtschaftlich ein Minus vorliegt. Immerhin: Aktien, die schon mehr als ein Jahr im Depot liegen, gelten als zuerst verkauft und bleiben somit steuerfrei.

Beispiel zum neuen FIFO-Verfahren

Fall 1: Ein Anleger kauft im Januar 200 Aktien zu 20 und im April weitere 200 zu 14 EUR nach. Im Juli des gleichen Jahres verkauft er 200 Stück zu 22 EUR.



Fall 2: Er kauft im Januar 200 Aktien zu 14 und im April weitere 200 zu 20 EUR nach. Im Juli verkauft er 200 Stück zu 16 Euro.

Besteuerungsjahr	2003 ab 2004		2003 ab 2004	
	Fall 1		Fall 2	
Verkaufserlös	4.400	4.400	3.200	3.200
Kaufpreis	-3.400	-4.000	-3.400	-2.800
Spekulationsgewinn	1.000	400	-200	400

Ermittlung von Gewinn und Verlust

Wer Aktien innerhalb eines Jahres wieder veräußert, muss stets auch das Finanzamt im Blick haben. Erst nach längerer Lagerung im Depot interessiert sich das Finanzamt nicht mehr für Gewinne – aber auch nicht für Verluste. Da ist es meist vorteilhaft, die Gewinne laufen zu lassen, bis die Jahresfrist überschritten ist. Das lohnt sogar, wenn der Kurs bis dahin fallen sollte.

Das Plus oder Minus binnen zwölf Monaten wird nur noch zur Hälfte angesetzt. Dies gilt ohne Unterschied bei Verkauf von Aktien inländischer und ausländischer Gesellschaften. Im Gleichschritt dürfen auch die Werbungskosten nur noch zu 50 Prozent geltend gemacht werden. Somit bleibt die Hälfte des Veräußerungsgewinns aus Aktienverkäufen steuerpflichtig und die Hälfte eines Veräußerungsverlusts unberücksichtigt.

Dennoch sollten die Aufwendungen bei der Berechnung der Gewinne nicht vergessen werden. Bei Verlusten erhöhen sie sogar noch das Minus. Da es – im Gegensatz zu Dividenden – keine Pauschalen gibt, wirkt sich jeder Euro Kosten sofort aus. Hierzu zählen die Spesen, die beim An- und Verkauf anfallen, sowie Kosten für Seminare oder Börsenbriefe. Wurden die Aktien auf Kredit gekauft, können auch die Zinsen geltend gemacht werden.

Steuer-Hinweis: An- und Verkaufsspesen können bei Veräußerungsgeschäften geltend gemacht werden. Bei der Ermittlung der Markttrendite bei Finanzinnovationen ist zwar auch der Kursdifferenz maßgebend; hier zählen die Bankgebühren aber nicht mit.

Berechnung der Aktienerträge

Kurswert beim Verkauf	
–	Kaufkurs
=	Kursgewinn
–	Bankspesen beim An- und Verkauf
=	Verkaufsgewinn
–	Werbungskosten
=	Zwischensumme
x	50 Prozent
=	Spekulationsgewinn / – verlust



Steuer-Hinweis: Die halbierte Spekulationssteuer gilt nur für in- und ausländische Aktien sowie GmbH-Anteile. Keine Anwendung findet das Halbeinkünfteverfahren bei Aktienfonds, Optionscheinen oder Zertifikaten.

Werbungskosten

Aufwendungen für die Aktienanlage können nur zur Hälfte geltend gemacht werden. Dies gilt auch für Aktienfonds. Bei Spekulationsgeschäften kann der Aktionär seine Kosten halb und der Fondsbesitzer voll berücksichtigen, etwa für die An- und Verkaufsspesen.

Eine Besonderheit gibt es bei in Fonds anfallenden Gebühren. Hiervon zählen 10 Prozent überhaupt nicht und vom Rest die Hälfte als Werbungskosten. Liegt dieser Betrag über den steuerpflichtigen Einnahmen, wird der Minussaldo ins nächste Jahr vorgetragen und kommt nicht beim Besitzer an. Aktionäre hingegen machen sofort negative Einnahmen geltend. Das ist besonders nachteilig bei Fonds, die in Aktien mit geringer Ausschüttungsquote investieren – etwa Technologiewerte. Hier bleiben die Kosten mangels ausreichender Einnahmen meist unberücksichtigt.

Die Freigrenze

Spekulationsgewinne sind nur steuerpflichtig, wenn sie mindestens 512 Euro pro Jahr betragen. Dabei handelt es sich um eine Freigrenze und keinen Freibetrag. Folge: Ein Jahresplus von 511,99 Euro bleibt ohne Abgaben. Fällt auch nur ein Cent mehr an, ist der Gewinn in vollem Umfang steuerpflichtig und nicht nur der 512 Euro übersteigende Betrag. Diese Freigrenze verdoppelt sich faktisch für die Aktienanlage. Da die Gewinne mit Aktien nur noch zur Hälfte besteuert werden, kann der private Aktionär Kursgewinne von 1.023,99 Euro steuerfrei kassieren. Die Freigrenze gibt es nur einmal pro Person und Jahr und für die Einkünfte aus allen Veräußerungsgeschäften. Erst wenn die Summe aller Gewinne im Jahr unter 512 Euro liegt, geht der Fiskus leer aus.

Steuer-Tipp: Liegen die steuerpflichtigen Gewinne per Saldo kurz vor dem Jahresende knapp über der 512-Euro-Grenze, empfiehlt es sich, noch schnell ein paar Verluste zu realisieren. Die drücken dann das Jahresplus insgesamt unter die Freigrenze und stellen sämtliche Erträge des Jahres steuerfrei.

Bei der Zusammenveranlagung von Ehegatten rechnet jeder Partner seinen Gesamtgewinn aus privaten Veräußerungsgeschäften getrennt. Jedem steht die Freigrenze gesondert zu. Kann sie einer der Ehepartner nicht ausschöpfen, darf dieser Betrag grundsätzlich nicht auf den anderen Ehegatten übertragen werden. Diese Einschränkung gilt allerdings nicht für Gemeinschaftsdepots. Denn in diesem Fall sind nicht nur die Gewinne oder Verluste jeweils zur Hälfte aufzuteilen, sondern auch die Freigrenze. Hat ein Partner Gewinne und der andere Verluste, können Plus und Minus miteinander verrechnet werden.

Verrechnung von Spekulationsverlusten

Ein Minus aus Aktien und anderen Verkäufen binnen Jahresfrist darf nur mit entsprechenden Gewinnen ausgeglichen werden. Im Klartext: Verluste können nicht mit anderen positiven Einkünften wie Zinsen oder Lohn verrechnet werden. Umgekehrt funktioniert der Ausgleich jedoch. So kann etwa der Mietverlust den Gewinn aus Spekulationsgeschäften mindern.



Dabei werden in einem ersten Schritt alle Spekulationsgeschäfte untereinander verrechnet: Verluste mit Aktien beispielsweise mit Gewinnen aus Immobilienverkäufen oder Termingeschäften und umgekehrt. Zusammenveranlagte Ehegatten gleichen anschließend noch ihr Plus und Minus untereinander aus. Das müssen sie allerdings nicht, wenn einer der Partner Gewinne unter dem Freibetrag vorweist. Dann kann der andere seine Verluste in voller Höhe geltend machen.

Seit 1999 dürfen Verluste, die im Entstehungsjahr nicht ausgeglichen werden können, mit Gewinnen aus privaten Veräußerungsgeschäften anderer Jahre – des Vorjahrs sowie aller folgenden Jahre – verrechnet werden. Das kann sich bei Aktiengeschäften positiv auswirken. Ein Verlust aus einem Hausverkauf 2003 kann beispielsweise mit dem halbierten Aktienplus 2004 verrechnet werden. Somit kann der doppelte Gewinn steuerfrei bleiben.

Der verbleibende Verlust eines Jahres wird vom Finanzamt gesondert festgestellt. Somit werden die Minusbeträge in die kommenden Jahre automatisch vorgetragen. Das bedeutet jedoch, dass Verluste immer nur im Jahr der Entstehung geltend zu machen sind.

Veräußerungsgeschäfte sind nach Ablauf eines Jahres nicht mehr steuerpflichtig. Diese Tatsache wirkt sich in Verlustfällen jedoch stets negativ aus. Eine Einstufung als gewerblichen Wertpapierhandel gelingt bei Anlegern kaum. Laut BFH (30.7.2003, X R 7/99) überschreitet eine private Vermögensverwaltung nur, wer händlertypisch auftritt.

7. Steuerunterschiede zwischen Aktienfonds und Direktanlage

Ob Aktien oder Fonds im Depot bessere Renditen bringen, hängt vom Geschick des Anlegers oder Fondsmanagers ab. Steuerlich gehen beide Papiere aber getrennte Wege, vor allem wenn es um Verkäufe geht. Nachfolgend werden die Unterschiede für den Privatanleger an Praxisfällen dargestellt.

Ausschüttung

Ganz gleich, ob Anleger ihre Dividende direkt oder über Fonds erhalten, sie ist stets nur zur Hälfte steuerpflichtig. Das gilt seit 2004 auch für jenseits der Grenze verwaltete Fonds. Die 20%ige Kapitalertragsteuer bei Ausschüttungen deutscher Firmen lässt sich bei beiden Produkten mit einem Freistellungsauftrag verhindern. Maßgebender Steuerzeitpunkt ist immer der Zufluss. Wer Aktie oder Fonds einen Tag zuvor abstößt, verbucht weder Kapitaleinnahmen noch Steuerabzug. Somit herrscht hier Chancengleichheit.

Diese Gleichbehandlung von Aktie und Fonds gilt aber erst seit 2004 durch den Wegfall des Zwischengewinns beim Verkauf. Der kommt aber 2005 wieder. Dann rettet nur noch ein vorzeitiger Aktien- aber nicht der Fondsverkauf vor steuerpflichtigen Einnahmen, diese werden wie bereits vor 2004 über den Zwischengewinn wieder zugerechnet. Allerdings tendiert der Zwischengewinn bei Aktienfonds eher gegen Null, da in diese Messgröße keine Dividenden einfließen.

Doch der vorzeitige Verkauf ist aus Steuersicht nicht immer lukrativ. Liegt das Papier weniger als ein Jahr im Depot, liegt ein Spekulationsgewinn vor. Der ist bei Fonds in voller Höhe steuerpflichtig, während die umgangene Dividende nur zur Hälfte gezahlt hätte.



Hinweis: Von der seit Juli 2005 geltenden EU-Zinsrichtlinie sind Aktien ausgenommen, sowohl Dividenden als auch Kurserträge. Fondssparer hingegen müssen genau hinschauen. Verkäufe und Erträge bleiben nur bei geringem Anleiheanteil im Fonds meldefrei.

Spekulationserlöse

Beim Verkauf von Aktien oder Fonds müssen Anleger in jedem Fall unterschiedlich rechnen. Für beide gilt zwar die einjährige Spekulationsfrist, aber nur bei Aktien greift das Halbeinkünfteverfahren. Dies ist für Fondsbesitzer im Gewinnfalle negativ und bei Verlusten positiv. Beide können eine Freigrenze von 512 Euro pro Jahr geltend machen.

Beispiel: Ein Anleger kauft für 5.000 Euro Aktien bzw. Fonds. Die verkauft er nach zehn Monaten wieder und erhält 6.000 bzw. 4.000 Euro.

Wertpapiere	Aktien		Aktienfonds	
Verkaufspreis	6.000	4.000	6.000	4.000
– Anschaffungskosten	– 5.000	– 5.000	– 5.000	– 5.000
= Anlageergebnis	1.000	– 1.000	1.000	– 1.000
Steuerlich maßgebend	500	– 500	1.000	– 1.000
Zu versteuern sind	0	0	1.000	0

Ergebnis: Während der Aktionär seine Erträge wegen der Freigrenze ohne Abgaben kassiert, muss der Fondsbesitzer den gesamten Gewinn versteuern. Im Verlustfall sieht die Rechnung anders aus. Hier kann das Aktienminus nur zur Hälfte mit anderen Spekulationsgewinnen verrechnet werden, auch jahresübergreifend.

Doch die Spekulation über Aktienfonds bringt steuerlich auch Vorteile – vor allem bei freundlichen Börsen. Denn die Fondsmanager können munter an- und verkaufen, ohne dass für Privatanleger Steuern anfallen. Denn die innerhalb des Fondsvermögens erzielten Kurserträge bleiben unabhängig von Haltefristen steuerfrei. Schüttet der Fonds dieses Aktienplus aus, ändert sich nichts an dieser Tatsache. Es fällt auch kein Steuerabzug an.

Beispiel: Ein Börsianer erzielt durch kurzfristige Aktiengeschäfte einen Jahresgewinn von 5.000 Euro. Hätte er das Geld in Aktienfonds investiert, hätten die Manager ein Plus von 4.500 Euro herausgeholt.

Wertpapier	Aktie	Fonds
Kursgewinn	5.000	4.500
Davon steuerpflichtig	2.500	0
Fällige Steuer (Satz 35%)	– 875	0
Nettorendite	4.125	4.500

Selbst wenn der Aktionär erfolgreicher als der Fondsmanager wirtschaftet, sieht das Ergebnis nach Steuern anders aus. Doch diese Steuerrechnung bei der Kurzfristanlage geht nicht immer auf. Denn das im Fonds erzielte Aktienminus darf nicht verrechnet werden.



Beispiel: Ein Anleger verbucht einen Aktienverlust von 2.000 Euro. Ein Fonds hätte das gleiche Minus gebracht. Der Aktionär kann seinen Verlust zur Hälfte mit anderen Spekulationsgewinnen auch Jahres übergreifend verrechnen, der Fondsbesitzer nicht.

Diese Steuerergebnisse bedeuten für Fondssparer: Gewinne laufen lassen und Verluste vor Ablauf der Jahresfrist realisieren. Dann bleibt das Plus langfristig steuerfrei, das Minus kann – im Gegensatz zum Aktionär – in voller Höhe verrechnet werden.

8. Aktien unter der Abgeltungsteuer

Derzeit können Aktienanleger noch sehr gut mit dem Finanzamt umgehen. Gewinne werden über die einjährige Spekulationsfrist hinaus laufen gelassen und Verluste rechtzeitig vor deren Ablauf realisiert und Dividenden sind nur zur Hälfte steuerpflichtig. Das schafft nicht nur dauerhaft in großem Umfang Steuerfreiheit, durch das realisierte Minus kann auch noch die Abgabe auf die Gewinne aus Zertifikaten oder Termingeschäfte gedrückt werden. Das alles entfällt nicht nur für ab 2009 gekaufte Aktien, es kommen auch noch weitere Nachteile hinzu. Das führt im Endeffekt zu dem Ergebnis, dass die Investition in Unternehmensbeteiligungen unter der neuen Abgeltungsteuer völlig unattraktiv wird, da das eingegangene Risiko vom Finanzamt nicht mehr belohnt wird. Da kann es sogar ratsam sein, sich nach anderen Anlageformen umzusehen.

Die Liste der Änderungen ist lang, die sich nachteilig für Aktionäre auswirken:

- **Dividenden** werden bei Zahlung ab Neujahr 2009 nicht mehr halbiert mit dem individuellen, sondern in voller Höhe unter dem pauschalen Steuersatz erfasst. Selbst Spitzenverdienern bleibt netto weniger. Der Gesetzgeber begründet diese Maßnahme damit, dass die AG im Gegenzug weniger Körperschaftsteuer zahlt und damit netto mehr Gewinn ausschütten kann. Doch dies bringt kaum nennenswerte Effekte. Heimische Konzerne erzielen einen Großteil ihrer Einnahmen jenseits der Grenze, hier wirkt die Tarifabsenkung nicht. Gleiches trifft auf Besitzer von Auslandsaktien zu. Deren Gewinne sind von der deutschen Systemumstellung nicht betroffen, dennoch zählen auch hier die Dividenden ab 2009 zu 100 Prozent.
- Das Halbeinkünfteverfahren entfällt für realisierte **Gewinne**. Die sind derzeit binnen Jahresfrist zur Hälfte und anschließend komplett steuerfrei. Künftig verbleiben unabhängig von Haltefristen nur knapp 75 Prozent davon fürs eigene Konto.
- Bei anderen Wertpapierarten wie Aktienfonds, Zertifikate oder Optionsscheine gibt es immerhin noch den Ausgleich, dass sich rote Zahlen im Gegenzug besser verrechnen lassen, über die bisherige Jahresfrist hinaus und künftig sogar mit Zinsen, Dividenden oder Versicherungserträgen. Bei Aktien wirkt dieser positive Aspekt in schlechten Börsenzeiten nicht. **Verluste** aus ab 2009 geordneten Titeln dürfen nur gleichartige Gewinne ausgleichen. Treten die nicht ein, wird das Minus auf Jahrzehnte konserviert und vom Finanzamt wirkungslos für die Zukunft vorgehalten. Gleichzeitig fällt jedoch auf die Gewinne aus Zertifikaten oder Investmentfonds kräftig Abgeltungsteuer an.

Mit dieser zusätzlichen Einschränkung wird ein maßgeblicher Vorteil des Konzepts einer einheitlichen Abgeltungsteuer auf Zinsen, Dividenden und Veräußerungsgewinne unnötig zunichte gemacht. Wenn im Rahmen der Abgeltungsteuer doch wieder zwischen verschie-



denen Ertragsarten differenziert werden muss, entfällt ein wesentlicher Teil der Vereinfachung, die positiven Wirkungen der Abgeltungsteuer werden konterkariert.

- Diese Tendenz zur Kapitalvernichtung bei Aktionären verschärft sich noch, indem der Aufwand nicht mehr als **Werbungskosten** zählt. Damit müssen die Fahrt zur Hauptversammlung, Depot- und Beratungsgebühren sowie die Fremdfinanzierung voll aus eigener Tasche beglichen werden. Im Extremfall steigt die wirtschaftliche Belastung auf über 100 Prozent. Denn die Steuer fällt nur auf die Erträge an, selbst wenn der Aufwand nahezu gleich hoch ausfällt.

Aktien im Privatdepot werden damit zum Auslaufmodell, zumal es Alternativen gibt. Selbstständige können ihre Titel ins Betriebsvermögen einlegen. Dann bleiben Gewinne und Dividenden zu 40 Prozent steuerfrei und Kosten zählen mit 60 Prozent als Betriebsausgaben. Dieser unternehmerische Entlastungseffekt verbessert sich weiter durch die Gründung einer so genannten Spardosen-GmbH. Die hierin einbrachten Aktien bleiben sogar zu 95 Prozent steuerfrei, und dies bei vollem Kostenabzug. Dieser Effekt bringt aber nur Vorteile, wenn die Erträge nicht privat benötigt werden. Schüttet die GmbH anschließend aus, wird hierauf nämlich Abgeltungsteuer fällig. Unternehmer und Freiberufler hingegen können ihre Gewinne anschließend ohne Zusatzabgaben entnehmen.

Wer im Privatbereich bleiben möchte, erzielt mit Aktienfonds zumindest leichte Vorteile. Die Verluste sind besser verrechenbar und die im Fonds entstandenen Kosten mindern den Steuerertrag. Wem das zu wenig ist, der setzt über geschlossene Fonds auf junge Unternehmen, Schiffe, Solaranlagen, Container, Flugzeuge oder Immobilien. Für die Beteiligungsbranche ändert sich 2009 kaum etwas, es bleibt bei der moderaten Besteuerung. Sitzt der Fonds im Ausland, kommen die Erträge unter Ausnutzung der dortigen Freibeträge und Tarife mit wenig Abgaben davon. Im Schnitt riskanter als Aktien ist das auch nicht, allerdings liegt die Einstiegshürde meist bei 15.000 Euro, sodass eine breite Streuung wie bei Aktien nicht mehr möglich ist.

Checkliste der Änderungen

Inlandsdividenden	Bei Zufluss ab dem 1.1.2009 unterliegen Gewinnausschüttungen in voller Höhe dem Abgeltungssatz.
Auslandsdividenden	Bei Zufluss ab 2009 wirkt der Abgeltungssatz, die Quellensteuer wird von inländischen Banken sofort verrechnet.
Verkauf Altaktien mit Gewinn	Beim Erwerb vor 2009 bleibt weiterhin § 23 EStG gültig, binnen Jahresfrist realisierte Gewinne unterliegen weiterhin zur Hälfte der individuellen Progression über die Veranlagung.
Verkauf Altaktien mit Verlust	Beim Erwerb vor 2009 bleibt weiterhin § 23 EStG gültig, binnen Jahresfrist realisierte Verluste mindern weiterhin zur Hälfte andere Spekulationsgewinne und bis 2013 auch Gewinne unter dem neuen § 20 Abs. 2 EStG.



Verkauf Neuaktien mit Gewinn	Beim Erwerb ab 2009 unterliegen sämtliche realisierte Gewinne in voller Höhe der Abgeltungsteuer, Inlandsbanken halten die 25 Prozent direkt beim Zufluss ein.
Verkauf Altaktien mit Verlust	Beim Erwerb ab 2009 mindern realisierte Verluste unabhängig von Haltefristen in voller Höhe andere Aktiengewinne mit ab 2009 erworbenen Titeln, nicht jedoch Spekulationsgewinne oder andere Kapitaleinnahmen.
Gewinne im BV eines Personenunternehmens	Zur Hälfte steuerfrei beim Erwerb vor 2008 und ansonsten mit 40 Prozent steuerfrei. Aufwendungen zählen mit 50 bzw. 60 Prozent.
Verluste im BV eines Personenunternehmens	Zur Hälfte Betriebsausgaben beim Erwerb vor 2008 und ansonsten Minderung mit 60 Prozent.
Dividenden im BV eines Personenunternehmens	Mit 40 Prozent steuerfrei beim Zufluss ab 2009, Aufwendungen zählen mit 60 Prozent.
Gewinne im BV einer Kapitalgesellschaft	Zu 95 Prozent steuerfrei unabhängig vom Erwerb. Aufwendungen zählen mit 100 Prozent.
Verluste im BV einer Kapitalgesellschaft	Nicht abziehbare Betriebsausgaben.
Dividenden im BV einer Kapitalgesellschaft	Mit 95 Prozent steuerfrei, unabhängig vom Zufluss. Gewerbesteuerliche Hinzurechnung für Streubesitzdividenden.

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

**Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer,
 Steuerberater**

Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs
 Heinrichstraße 155 – 40239 Düsseldorf
 Fon: 0211/43 83 560
 Fax: 0211/43 83 5611
 bernhard.fuchs@rafuchs.de
 fuchs@axis.de

Die Ausführungen in dieser Publikation sollen einer allgemeinen Information dienen. Ein Anspruch auf Vollständigkeit kann aufgrund der Komplexität der behandelten Themen nicht erhoben werden; ebenso wird eine einzelfallbezogene Beratung hierdurch nicht ersetzt. Die axis-Beratungsgruppe übernimmt keine Haftung für die Folgen einer Verwendung dieser in der Publikation dargelegten Informationen.