



Peer Review

Kristin Kalies, Bochum*

Ertragsteuerliche Vorteilhaftigkeit der Aktienfondsanlage im Vergleich zur Aktiendirektanlage im Privatvermögen unter Unsicherheit

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Steuerrechtliche Grundlagen und temporäre Belastung der Vorabpauschale
- III. Dynamisches Modell
 1. Modellannahmen
 2. Endvermögen und Nachsteuerrenditen der Anlagealternativen
 - a) Aktienfondsanlage
 - b) Aktiendirektanlage
- IV. Effektive Belastung der Vorabpauschale unter Sicherheit
- V. Ertragsteuerliche Vorteilhaftigkeitsanalyse der Anlagealternativen unter Unsicherheit
 1. Modellannahmen für die Monte-Carlo-Simulation
 2. Simulationsergebnisse im Gewinnfall
 - a) Ausgangskonstellation
 - b) Variation der Dividendenrendite
 - c) Variation des Betrachtungszeitraums
 - d) Variation der Standardabweichung der erwarteten Vorsteuerrendite
 3. Simulationsergebnisse im Verlustfall
 - a) Ausgangskonstellation
 - b) Variation der Dividendenrendite
 - c) Variation des Betrachtungszeitraums
 - d) Variation der Standardabweichung der erwarteten Vorsteuerrendite
 4. Simulationsergebnisse unter Berücksichtigung von Kosten
- VI. Fazit

Zum 1.1.2018 trat das Investmentsteuerreformgesetz in Kraft. Eine wesentliche Neuerung ist die getrennte Besteuerung von Investmentfonds und ihrer Anleger, durch die steuerliche Vorteile in Gestalt von Steuerstundungseffekten erzielt werden können. Diese Steuerstundungseffekte werden durch die Vorabpauschale beschränkt. Dieser Beitrag untersucht die Wirkung der Vorabpauschale und die steuerlichen Vorteile der Aktienfondsanlage gegenüber der direkten Aktienanlage im Privatvermögen unter Unsicherheit im Rahmen einer Monte-Carlo-Simulation. Die Simulationsergebnisse zeigen, dass die Effekte der Vorabpauschale und die steuerlichen Vorteile des Investmentfonds von der Wertentwicklung des Fonds abhängen.

The reform of the German Investment Tax Act came into force on 1 January 2018. As a significant novelty the separate taxation

of investment funds and their investors may generate benefits in form of tax deferral effects. These tax deferrals are limited by the so-called Vorabpauschale. This article researches both the effect of this Vorabpauschale and the tax benefits of the fund investment in comparison to the direct share investment in private property under uncertainty. The research of both investment alternatives is carried out as part of a Monte Carlo Simulation. The simulation results show that the effects of the Vorabpauschale and the tax advantages of the investment fund depend on its accretion.

I. Einleitung

Mit Inkrafttreten des neuen InvStG am 1.1.2018 wurde das durch den Grundsatz der eingeschränkten Transparenz geprägte Besteuerungssystem¹ für Publikums-Investmentfonds durch ein stärker am Trennungsprinzip orientiertes Besteuerungsverfahren ersetzt. Infolge der getrennten Besteuerung von Investmentfonds und ihrer Anleger können durch die Thesaurierung von Fondserträgen Steuerstundungseffekte auf Ebene des Anlegers erzielt werden. Diesem Effekt wirkt die Besteuerung der Vorabpauschale beim Anteilseigner jedoch entgegen, die sich auf Grundlage des Basiszinses i.S.d. § 18 Abs. 4 InvStG bzw. tatsächlicher Wertsteigerungen des Aktienfonds bestimmt.

Im Vergleich zur Aktiendirektanlage im Privatvermögen ergeben sich für Investmentfonds maßgebliche steuerliche Unterschiede, die sich zum einen aus der Körperschaftsteuerpflicht des Investmentfonds und zum anderen aus der unterschiedlichen Besteuerung von Gewinnausschüttungen und Veräußerungsgewinnen auf Ebene des Aktienfonds ergeben.² Kalies/Müller/Taqi (2018) zeigen unter Anwendung eines dynamischen Modells, dass die steuerliche Vorteilhaftigkeit der Anlagealternativen von dem Dividenden- und Kursgewinnanteil, der Kursgewinn-Realisationsquote, der Höhe der Vorsteuerrendite, dem Umfang der Fondsausüttung und dem Betrachtungszeitraum abhängig ist. Durch die im Vergleich zur Ak-

* Kristin Kalies, M.Sc., ist wissenschaftliche Mitarbeiterin und Doktorandin am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Ruhr-Universität Bochum.

1 Siehe bspw. Dyckmans, Ubg 2015, 531.

2 Zu den Wirkungen des Investmentsteuerreformgesetzes auf im Privatvermögen gehaltene Fondsanteile s. Elser, CF 2016, 141. Zur Vorteilhaftigkeit zwischen im Privatvermögen gehaltenen Aktiendirekt- und Aktienfondsanlagen vor dem 1.1.2018 s. Dietrich/Kiesewetter, ZBB 2009, 337.