

# DAS INVESTMENT

Umfrage unter Maklerpools

## „Steuerreform bietet Chancen für versierte Fondsvermittler“

**Die neue Investmentsteuer als Beratungsanlass für Fondsvermittler? Welche Chancen die Reform zum Jahreswechsel bietet, fragten wir die Chefs wichtiger Maklerpools in Deutschland. Konkret ging es dabei um bessere Chancen beim Vertrieb ausländischer Fonds und die Aktienquoten von Mischfonds.**

**Bernd Plitschuweit, Geschäftsführer bei Allfinanztest:**

„Wie bei jeder Reform wird das **Bürokratiemonster immer gefräßiger**- so auch bei der Investmentsteuerreform.

Eine umfassende, auch für den Kunden verständliche und sachlich zu 100 Prozent korrekte Aussage zum steuerlichen Status der Anlagen eines Anlegers ist **vom Vermittler nicht mehr zu stemmen**.

Besonders trifft dies zu, wenn die Anlagen zum Teil vor dem 1. Januar 2009 und zum Teil danach erworben wurden. Hier hat der Gesetzgeber die Steuerbefreiung der Wertsteigerung, die unbefristet war, aufgehoben also wieder einmal in bestehende Gesetzgebung rückwirkend eingriffen. Das ist für Anleger **nicht vertrauensbildend**.

Das wird durch den **Freibetrag von 100.000 Euro** etwas kompensiert.

Für Investmentvermittler-Pools ist das **Prozedere kaum noch zu verwalten**.

//

# DAS INVESTMENT

Hier helfen die **Zuarbeiten der Fondsgesellschaften**, die bereits beginnenden Informationen für die Anleger auszugeben, speziell vorerst für private Anleger, welche der Steuerberater auswerten kann“



Oliver Sturm, VFM-Gruppe

**Oliver Sturm, Kompetenzzentrum Personen/Vorsorge/Finanzen der VFM-Gruppe:**

„Zuallererst ändert das Investmentsteuerreformgesetz die Besteuerung von Fonds.

# DASINVESTMENT

Dementsprechend sorgt die Neuordnung aller Voraussicht nach dafür, dass einige Privatanleger in den kommenden Monaten verstärkt Fragen zur Fondsbesteuerung haben dürften. Die Reform bietet einem Berater somit durchaus **gute Möglichkeiten zur aktiven Kontaktaufnahme** mit dem Kunden.

Parallel dazu ergibt sich die Gelegenheit, auch vorhandene Freistellungsaufträge zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen. Wir werden beim Thema als Ganzes **nicht in blinden Aktionismus verfallen**, denn die Steuerbelastung wird sich nach Berechnungen des Bundesfinanzministeriums für das Gros der Privatanleger durch das Gesetz kaum verändern.

Für einzelne Kunden wird es jedoch greifbare Abweichungen geben, auf die im Detail innerhalb eines Beratungsgesprächs einzugehen sein wird. Hierbei werden wir unsere vfm-Partner betreffend Fragen zur Reform sowie **Lösungen für den Beratungseinzelfall** bestmöglich unterstützen.

//

Daneben halten wir es für prinzipiell möglich, dass sich die Risikobewertung beziehungsweise -klassen einzelner Fonds ändert, da manche Kapitalanlagegesellschaften versuchen werden, die Teilfreistellung der Erträge auszuschöpfen, indem sie etwa die **Aktienquote bei Mischfonds neu bestimmen**.

Dagegen sollte nicht von einer nennenswerten Erweiterung der ausländischen Fondspalette ausgegangen werden, wenngleich ausländische Fonds künftig nach derselben Methode wie inländische Fonds besteuert werden. Zwar werden **Besitzer ausländischer Fonds** ab kommendem Jahr im Rahmen ihrer Steuererklärung dahingehend entlastet, dass sie sich etwa die **Quellensteuer nicht mehr über die Steuererklärung zurückzuholen** müssen.

Dennoch dürfte der Wegfall dieses Umstands alleine betrachtet nicht dazu führen, dass Privatanleger absehbar zunehmend auf ausländische anstatt in Deutschland aufgelegte Fonds setzen.“



Georg Kornmayer, Fondsnet

**Georg Kornmayer, Geschäftsführer bei Fondsnet:**

„Ein **Beratungsanlass ergibt sich durch die Investmentsteuerreform in jedem Fall.** Vermittler können ihre Kunden über die ins Haus stehenden Änderungen qualifiziert informieren. Selbstverständlich nur im Allgemeinen, also keine steuerspezifische Beratung für ein bestehendes Kundenportfolio. Hierfür stellen wir unseren Partnern **kundengerechte Anschreiben** zur Verfügung.“

Ob die Höhe der Teilfreistellung von Fonds ab 2018 zum relevanten Entscheidungskriterium bei der Fondsauswahl wird, bleibt abzuwarten. Bei unseren zahlreichen **Steuer-Workshops** haben wir jedoch den Eindruck gewonnen, dass Vermittler bei gleichwertigen Alternativen

# DASINVESTMENT

**Fonds mit Teilfreistellung bevorzugen.**

//

Geänderte Anlagerichtlinien mit festen Aktienquoten führen unseres Erachtens nicht zwingend zu einem neuen Abgleich mit dem Kunden-Risikoprofil. Zum einen gilt die Mindest-Aktienquote nur für die physisch gehaltenen Papiere im Portfolio und eben nicht für die **tatsächliche Netto-Aktienquote**.

Zum anderen werden die Daten zur Product Governance im Zuge der **Einführung von Mifid II** ohnehin neu bestimmt. Somit wird es wohl eher durch die Einstufung der Produkte durch die Anbieter zur Neuausrichtung von Portfolios kommen und weniger durch steuerrechtliche Einflüsse.“

# DAS INVESTMENT



Matthias Milczewsky, BCA

## **Matthias Milczewsky, Leiter Investment Operations der BCA AG:**

„Grundsätzlich hat die Investmentsteuerreform beziehungsweise das dazugehörige Investmentsteuerreformgesetz gleich eine ganze Reihe, wenngleich durchaus erklärungsbedürftige, **Vereinfachungen** im Gepäck. Sie betreffen vor allem die Aspekte Körperschaftssteuer, Teilfreistellungen auf Anlegerebene, Umstellung auf cash-flow-Besteuerung, Wegfall des Bestandsschutzes für Altanlagen vor 2009 und die Einführung einer Mindestbesteuerung durch die sogenannte Vorabpauschale.

Insofern eröffnen sich für **fachkundige Investmentvermittler** neue **aussichtsreiche Beratungsmöglichkeiten**. Dies insbesondere auch vor dem Hintergrund, dass sich Kunden

# DAS INVESTMENT

im Regelfall nur ungern mit Steuerthemen befassen, auf der anderen Seite aber praktisch jeder Depotinhaber betroffen ist. Da an dieser Stelle allerdings **der schmale Grat zur unzulässigen Steuerberatung** schnell überschritten sein kann, sollten Vermittler im Zweifelsfall den Steuerberater des Kunden hinzuziehen.

Auch wenn mit Inkrafttreten des Investmentsteuerreformgesetzes ab 2018 **ausländische Fonds** hinsichtlich deutscher Erträge steuerlich nicht mehr schlechter gestellt sein werden als ihre hiesigen Pendanten, ist schwer vorhersehbar, inwieweit sich vor allem die internationalen Kapitalanlagegesellschaften nunmehr ermuntert sehen, ihre Portfolioauswahl auszuweiten.

Zumindest derzeit registrieren wir noch keinen spürbaren Trend hin zur **Erweiterung der Fondspalette** insgesamt. Wir werden allerdings den Markt weiterhin auch dahingehend sorgfältig beobachten und unseren Maklern frühzeitig entsprechend vertriebsrelevante Informationen über unser BCA Investment Research liefern.

//

Da sich die **Auswirkungen für Privatanleger** hinsichtlich der 15-prozentigen **Körperschaftsteuer der Fonds** durch die Teilfreistellungen nach derzeitigem Kenntnisstand sehr gemäßigt darstellen, sei von voreiligem Aktionismus unbedingt abgeraten. Allerdings, durch die Risikobrille betrachtet, macht eine **kritische Neubewertung der vorhandenen Portfolios** dagegen durchaus Sinn. So gehen Fondsgesellschaften schon heute in Teilen dazu über, ihre Mischfonds mit überarbeiteten Anlagerichtlinien auf **feste Aktienquoten** festzulegen, um vor allem die erwähnten Teilfreistellungen zu sichern.

Auch können etwa Fonds, die bis dato praktisch nur wegen des Aspektes Steuerfreiheit im Depot liegen, durch performancestärkere Produkte ersetzt werden. Hierfür bieten sich zum Beispiel erstklassige vermögensverwaltende Produkte – wie etwa ausgewählte Strategien aus unserer erfolgreichen „Private Investing“ Serie – an.

Zu guter Letzt und bedingt durch Mifid II ist ab kommendem Jahr zu alledem eine **Zielmarktbestimmung für Finanzprodukte** verbindlich vorgeschrieben. Demzufolge sind Initiatoren künftig per se verpflichtet, für alle Produkte im Portfolio klar umrissene Zielmärkte zu definieren. Obendrein müssen Finanzdienstleister die jeweilige Anlage im Sinne des Anlegers laufend beobachten, damit einhergehende **Risiken immer wieder neu bewerten** sowie gegebenenfalls entsprechend reagieren.“



Hans-Jürgen Bretzke, FondsKonzept AG

**Hans-Jürgen Bretzke, Vorstand der FondsKonzept AG:**

„Die Investmentsteuerreform ist ein weiteres Beispiel für die Zunahme der **Komplexität in der Finanzberatung**. Um diese erfolgreich zu managen, braucht es eine **leistungsfähige Informationstechnologie**. So müssen in Zukunft **bei Aktien- und Mischfonds sowohl Brutto- als auch Nettoaktienquoten** und die unterschiedliche Besteuerung bzw. Teilfreistellung der vor und nach dem **Stichtag 1. Januar 2009** erworbenen Investmentanteile dargestellt werden. Wir sind derzeit in Zusammenarbeit mit Depotbanken und Fondsgesellschaften dabei, die neue Systematik für unsere Partner im Maklerservicecenter durch die entsprechende Programmierung abzubilden. Während dieses

# DAS INVESTMENT

Prozesses werden dann auch die neuen **Anlagerichtlinien der einzelnen Kapitalanlagegesellschaften** sukzessive hinterlegt.

//

Um die steuerlichen Auswirkungen der neuen Gesetzgebung einschließlich des Freibetrages von 100.000 Euro auf den einzelnen Anleger beurteilen zu können, ist zwingend die **Konsultation eines Steuerberaters erforderlich**. Dies kann durchaus in enger Zusammenarbeit mit dem Berater erfolgen. Die **Erfahrungen aus der Vergangenheit mit steueroptimierten Fonds** haben jedoch gezeigt, dass dieser Aspekt bei der reformbezogenen Neubewertung oder dem in Erwägung gezogenen vorzeitigen Verkauf eines Fonds nicht überbewertet werden sollte. Die Entscheidung für oder gegen einen Fonds kann sich nicht allein daran bemessen, ob dieser vor oder nach dem genannten Stichtag erworben wurde und in Zukunft **steuerliche Anreize durch eine Teilfreistellung** hinsichtlich der Körperschaftssteuer bietet. Die **Qualität eines Fonds und Eignung für den Anleger** hängen von vielen Parametern ab – wie diese nun ausgewertet und für den Anleger in einer Neustrukturierung des Gesamtdepots umgesetzt werden, überlassen wir unseren Maklern. Dies gilt auch für die thesaurierenden ausländischen Produkte.

Wir verstehen uns als Dienstleister, der dem Vermittler die erforderlichen Daten **für das Gesamtdepot und auf Einzelfondsebene** so übersichtlich wie möglich aufbereitet. Ob und wie er die Reform für eine gezielte Ansprache nutzt, liegt **im Ermessen des Beraters**. Fakt ist jedoch, dass ein mindestens einmal im Jahr geführtes Kundengespräch über die Depotentwicklung zum **Standardrepertoire eines jeden Beraters** gehört und durch Mifid II ab 2018 vom Gesetzgeber durch den stetigen Soll-Ist-Vergleich von tatsächlichem Risiko und Risikotoleranz des Anlegers vorgeschrieben ist.“



Sebastian Grabmaier, Jung, DMS & Cie.

**Sebastian Grabmaier, Vorstandsvorsitzender bei Jung, DMS & Cie.:**

„Auch wenn der eingeräumte Freibetrag von 100.000 Euro eine große **Hektik zum Jahresende** erst einmal vermeidet: Die neu eingeführte Steuerpflicht von Wertsteigerungen bei Investmentanteilen, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden, führt dazu, dass diese künftig bei einer Beratung nicht mehr automatisch aus Steuergründen außen vor sind.

Und auch für Anlagen ab 2009 gilt es, jeden Fonds dahingehend zu prüfen, ob die ideale Qualifikation für eine so genannte „**Teilfreistellung**“ **gegeben** ist. Gerade bei größeren Vermögen kann es also ratsam sein, **Fondsportfolien nach Ausschöpfung des Freibetrages neu zu justieren**. Interessant sein können darüber hinaus insbesondere Fonds, die maximal

# DAS INVESTMENT

in Höhe der jährlich vorab zu berechnenden Vorab-Pauschale ausschütten. Jede Menge **Chancen für versierte Fondsvermittler** also.

//

Vielen Anlegern und Vermittlern war das **Besteuerungsprozedere für ausländische thesaurierende Investmentfonds** in der Vergangenheit zu kompliziert. Durch die Neuregelung werden diese nun nicht mehr gegenüber deutschen Fonds benachteiligt, so dass sich die Fondspalette schon dadurch in der Praxis erweitert. Ob der Markt durch die Reform weitere ausländische Anbieter anlockt, bleibt aber abzuwarten.

Auch wenn aufgrund der neuen Teilfreistellungs-Quoten eine Anpassung der Anlagerichtlinien bei vielen Aktien- und Mischfonds zu erwarten ist, werden die Auswirkungen in den meisten Fällen wohl eher gering bleiben. Für jeden ernsthaften Berater war es jedoch auch schon in der Vergangenheit ratsam, Portfolien regelmäßig mit dem Risikoappetit und der Risikotragfähigkeit des individuellen Kunden abzugleichen. Spätestens die **Mifid II-Umsetzung** macht dies dann zur Pflicht.“

# DASINVESTMENT



Christian Hammer, Netfonds

## **Christian Hammer, Geschäftsführer bei NFS Netfonds Financial Service GmbH:**

„Wir verfolgen dieses Thema sehr aufmerksam und stehen sowohl **mit unseren Partnern** als auch mit der Fondsindustrie **in sehr engem Kontakt** und regelmäßigem Austausch.

Wie stark die neue Besteuerungsform eine Rolle im Beratungsprozess spielen wird, oder ob sie diesen gar signifikant beeinflussen wird, bleibt abzuwarten. **Wir unterstützen unsere Berater** natürlich mit entsprechenden Marketingmaterial, um den Endkunden die komplexe Materie möglichst einfach darzustellen und den Kunden abzuholen.

Wir beobachten allerdings auf der Produktanbieterseite, dass eine Änderung der Aktienquote

# DAS INVESTMENT

aufgrund der bevorstehenden Steuerreform, der damit einzuführenden Teilfreistellung und den daraus (möglicherweise) entstehenden steuerlichen Vorteilen nur punktuell ihren Weg in die Prospekte findet.

Aktuell ist es so, dass Fonds ihren Strategien und Konzepten treu bleiben, wohlwissend, dass eine etwaige Festlegung der Aktienquote auch Nachteile, beispielsweise in Form geminderter Flexibilität, bringen kann. Auch beobachten wir bislang noch **keine flächendeckende Einführung von „steueroptimierten“ Produkten**, die beispielsweise eine hohe Aktienquote festschreiben und dann das Aktienexposure durch Hedging wieder senken.

Aus unserer Sicht ist die **Zurückhaltung nur logisch**, da die Selektion von Investmentfonds anderen, superioren Kriterien folgt. Viel entscheidender als die steuerliche Seite sind ohnehin beispielsweise das Konzept, die Managementqualität oder die Wirkung eines Fonds auf ein zu optimierendes Portfolio. Die Steuerkomponente ist aus unserer Sicht nicht das entscheidende Kriterium. **Für die Berater hat das zweierlei zur Folge.**

//

Erstens werden sie sich auch in Zukunft auf die Selektion von qualitativ hochwertigen Fonds fokussieren. Daher werden wir **unsere Berater auch weiterhin auf diesem Feld stark unterstützen.**

Zweitens: **Mischfonds** können in bestimmten Konstellationen durchaus einen Vorteil bringen. Das ist beispielsweise dann der Fall, wenn ein Portfolio ein **hohes Aktienexposure** hat, welches auch durch einen Mischfonds abgebildet werden kann. Der Vorteil für Anleger liegt dann in der höheren Teilfreistellung, die auch den Rentenanteil berücksichtigt.

In puncto Anlagerichtlinien sehen wir keinen dringenden Handlungsbedarf. Grundsätzlich ist hier ja das gesamte, diversifizierte Portfolio eines Kunden heranzuziehen. Sollte es in einzelnen Fonds zur Änderung von Aktienquoten kommen, so tangiert das auf der Ebene den Anleger nicht direkt.

Ein offensiver Mischfonds beispielsweise kann ohnehin eine Aktienquote bis zu 100 Prozent haben. Eine Festschreibung der Mindestquote auf 51 Prozent ändert daher nichts an seiner Risikoklassifizierung. Etwas anderes wäre es, wenn ein **defensiver Mischfonds eine hohe Aktienquote** von 51 Prozent festschreiben würde. Dann allerdings hätten wir es mit einer richtigen Strategieänderung zu tun, die auch jenseits der Steuerthematik zur Neubewertung

# DAS INVESTMENT

im Sinne der Anlagerichtlinien führen würde.

Einen Vorteil sehen wir bei ausländischen Fonds. Durch die neue Transparenz wird es ihnen leichter fallen, in Deutschland Fuß zu fassen.“



Tim Bröning, Fonds Finanz

**Tim Bröning, Mitglied der Geschäftsleitung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH:**

„Die Investmentsteuerreform bietet aus unserer Sicht nur bedingt einen direkten Beratungsanlass. So zum Beispiel dann, wenn Vermittler bisher die Vermittlung zwar sehr guter, aber steuerlich aufwendigerer **ausländischer thesaurierender Fonds gemieden** haben. Diese könnten dann für die Kundenportfolios in Frage kommen. Da Erträge nun auch während der Haltedauer versteuert werden, fällt der zusätzliche Aufwand durch die Angabe in der Einkommenssteuererklärung sowie die **doppelte Besteuerung beim Verkauf** weg.

Unser grundsätzliches Bestreben ist es, stets die attraktivsten Investmentfonds zu empfehlen – unabhängig von der Ertragsverwendung und dem Fondsdomizil. Existierte bei einem ausländischen Fonds jedoch eine **ausschüttende Anteilsklasse**, haben wir stets diese empfohlen. Da bei thesaurierenden Fonds zukünftig eine Vorabpauschale fällig wird, müssen Anleger dafür **liquide Mittel auf einem Verrechnungs- oder Referenzkonto** bereithalten. **Ausschüttende Fonds**, bei denen dies nicht notwendig ist und deren Erträge bei den meisten Depotbanken sofort wieder angelegt werden, bleiben aus unserer Sicht deshalb **erste Wahl**.

//

Die Investmentsteuerreform bedingt unserer Meinung nach keine grundsätzliche Abgleichung der Fondsrisikoprofile mit den Anlagestrategien der Kunden. Viele Fondsgesellschaften passen ihre Anlagerichtlinien zwar derzeit an, um ihre Fonds für die Teilfreistellung zu qualifizieren. In der Regel werden dafür **Mindestaktienquoten von beispielsweise 25 Prozent** festgelegt. Dies passiert in der Regel aber nur, wenn ein Fondsmanager die jeweilige Schwelle, zum Beispiel eine Aktienquote von 25 Prozent sowieso voraussichtlich nicht unterschreiten wird. Ist dennoch eine geringere Aktienquote erforderlich, können Fondsmanager die **Nettoaktienquote über Derivate jederzeit senken**.

Natürlich ist nicht auszuschließen, dass Gesellschaften oder Fonds höhere Bruttoaktienquoten festlegen, um die Teilfreistellung zu erhalten und die Nettoaktienquote daraufhin mit Derivaten herabsetzen. In diesem Fall sollten Berater prüfen, ob Auswirkungen auf den Investmentprozess und damit auf das **Ertrags-Risiko-Profil des Fonds** abzusehen sind.“