

PwC Financial Services*

Banken · Fonds · Real Estate · Versicherungen

Ausgabe 23, Juli/August 2006

„Durchblick“ bei neuen Produkten – Transparenz
um jeden Preis?



*connectedthinking

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

„Durchblick“ bei neuen Produkten – Transparenz um jeden Preis?

In letzter Zeit geistert das Wort Transparenz („look-through“) immer wieder durch die Presse. Kapitalanlagen sollen transparenter werden, um Anlegern mehr Informationen zu bieten, welche jegliche Entscheidungsgrundlage verbessern werden.

Auch steuerlich nicht vertretene Fonds (sogenannte „schwarze“ Fonds) sind davon betroffen. Bei Indexzertifikaten müssen die Risiken der einzelnen eingebetteten Derivate berechnet und ausgewiesen werden und sogar eine Richtlinie „zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind“ wurde kürzlich verabschiedet. Notwendig ist dies natürlich auch aufgrund der Regelungen nach IFRS. Hedgefonds werden immer wieder genannt, da diese sehr oft als „black box“ gesehen werden.

Die herrschende aufsichtsrechtliche Betrachtung sieht zunehmend – auch aus praktischen Gründen – die Transparenz begrenzt. Ein „unendlicher Durchblick“ erscheint nicht nur entbehrlich, sondern auch in vielen Fällen unmöglich.

Demgegenüber steht oft der steuerrechtliche Anspruch der „Transparenz um jeden Preis“. Der bedingungslose Durchblick durch jegliche ausländische Kapitalanlage erscheint unsystematisch, sachlich nicht gerechtfertigt und bei einigen Anlagen, wäre eine EU-rechtliche Ungleichbehandlung zu prüfen.

Der Artikel konzentriert sich auf Transparenzfragen bei Kapitalanlagefonds, ist jedoch auch für Versicherungen und Banken aufgrund aufsichtsrechtlicher Sonderbestimmungen interessant. Es muss z. B. ein Indexzertifikat auf Aktien bei Versicherungen durch die Kapitalanlageverordnung unter dem Aktienrisiko eingeordnet werden, während es steuerlich als Forderungswertpapier zu erfassen ist.

Investmentfonds und Transparenz

Das österreichische Investmentfondsrecht enthält in den §§ 40-42 InvFG ausdrückliche Regelungen über die steuerliche Behandlung von Erträgen aus Ausschüttungen eines Fonds an die Anteilshaber. Des Weiteren finden sich Regelungen betreffend die steuerliche Behandlung ausschüttungsgleicher Erträge, also jener Teile des Jahresertrages eines Fonds, die aufgrund der Fondsbestimmungen nicht ausgeschüttet werden. Die im Fonds erwirtschafteten Erträge werden einkommensteuerrechtlich beim Anteilshaber erfasst. Dies wird in der Literatur als Besteuerung nach dem sogenannten „Transparenzprinzip“ bezeichnet.

Sinn und Zweck des Transparenzprinzips ist die Vermeidung einer zusätzlichen Steuerbelastung, die sich aus der Zwischenschaltung einer Personengesellschaft oder einer Miteigentumsgemeinschaft ergeben könnte. Beim Anteilshaber sollen die Erträge so versteuert werden, als ob er sie unmittelbar bezogen hätte. Allerdings sind in der Praxis dem Anspruch einer vollständigen Transparenz eines Investmentfonds Grenzen gesetzt.

Bei vollständiger Transparenz wären zum Beispiel die jeweiligen, für den Investor relevanten Spekulationsfristen zu beachten. Da die Anschaffungszeitpunkte der Wertpapiere innerhalb des Fonds

im Normalfall nicht mit der Anschaffung des Fondsanteils übereinstimmen ist hier eine Hilfsrechnung anzustellen. Gleiches gilt auch für die Realisation der Wertpapiere auf Ebene des Fonds und der Fondsanteile des Investors.

In Österreich hat der Gesetzgeber diesem Gedanken Rechnung getragen, und in bestimmten Bereichen sehr gut administrierbare Regelungen getroffen. Ein Beispiel hierfür ist die Regelung der realisierten Substanzgewinne aus Aktien und die damit im Zusammenhang stehenden Derivate. Diese gelten im Ausmaß von einem Fünftel als spekulativ.

Als weiteres Beispiel ist anzuführen, dass nicht ausgeschüttete Erträge aus Investmentfonds dem Investor als ausschüttungsgleiche Erträge vier Monate nach Ende des Geschäftsjahres zufließen. Auch hier ist eine Hilfsrechnung anzustellen, da bei vollständiger Transparenz die Erträge sofort steuerwirksam zugerechnet werden müssten.

Kapitalanlagefonds und Abkommensberechtigung

Werden Kapitalanlagefonds als Steuersubjekt gesehen und können damit Vorteile der Doppelbesteuerungsabkommen direkt angewendet werden? Ist dies nicht der Fall, muss der viel schwierigere oder teilweise praktisch undurchführbare Weg eingeschlagen werden, und der Investor muss sich um die Rückerstattung von ausländischen Quellensteuern selbst kümmern.

Nur wenn die Einkünfte des Kapitalanlagefonds nach dem Recht des Quellenstaates unmittelbar dem Kapitalanlagefonds selbst zugerechnet werden, können die in einem Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Österreich und dem Quellenstaat vorgesehenen Abkommensvorteile geltend gemacht werden. Somit ist also ein Luxemburger Fonds (SICAV) der eine eigene Rechtspersönlichkeit besitzt und Einkünfte aus österreichischen Quellen erzielt, aus österreichischer Sicht abkommensberechtigt, während ein Fonds, der nach dem Miteigentumsprinzip aufgesetzt ist (wie alle österreichischen und z.B. deutschen Investmentfonds), als transparent anzusehen und nicht abkommensberechtigt ist. Diese Ungleichbehandlung wäre nur dann gerechtfertigt, wenn der Anteilshaber am Miteigentumsfonds tatsächlich Nutzungsberechtigter an der jeweiligen im Fondsvermögen enthaltenen Kapitalanlage wäre. Dies ist aber nicht der Fall.

Es gibt gute Argumente, dass die bisherige Auffassung der Finanzverwaltung, wonach nur Investmentfonds die eine eigene Rechtspersönlichkeit besitzen abkommensberechtigt sind, überdacht werden sollte, um eine Gleichstellung herzustellen:

- Verhinderung von Steuervorteilen für ausländische Investmentfonds mit zivilrechtlicher Rechtspersönlichkeit;
- Praktische Unmöglichkeit der Rückerstattung von Quellensteuern für den durchschnittlichen Anleger eines Miteigentums-Publikumsfonds;
- Das Miteigentum ist bei Investmentfonds derartig abstrakt ausgestaltet, dass es sich wirtschaftlich betrachtet bei Publikumsfonds um Vermögen mit Quasi-Rechtssubjektivität, dessen Verwaltung durch Organe erfolgt, handelt.

Erzielt ein abkommensberechtigter Kapitalanlagefonds Einkünfte aus ausländischen Quellen, kann er von der Schutzwirkung von

Doppelbesteuerungsabkommen profitieren. Etwaige Problembe-
reiche – wie zum Beispiel die unterschiedliche Beurteilung der „Steu-
erpflicht“ in verschiedenen Vertragsstaaten – könnten im Sinne einer
pragmatischen Lösung im Wege der bilateralen oder multilateralen
Verständigung ohne großen Aufwand vereinbart werden.

Transparenz von Kapitalanlagen

Innerstaatlich gibt es einige Anforderungen an die Transparenz von
Kapitalanlagefonds, die auch die Besteuerung der Fonds beeinflussen.

Die steuerrechtliche Definition ausländischer Investmentfonds ist
sehr weit gefasst. Deshalb werden aus Sicht der Finanzverwaltung
und Vertretern der Lehre ausländische Vermögen als ausländi-
scher Investmentfonds gesehen, wohingegen bei inländischen
Kapitalanlagen die Abschirmwirkung des innerstaatlichen Rechts-
kleides wirkt und kein Investmentfonds vorliegt.

Steuerrecht versus Aufsichtsrecht

Doch nicht nur Fonds und Direktinvestitionen werden ungleich
behandelt. Auch bei Direktinvestitionen zueinander ist das der Fall.
Während eine Aktie mit einem Risiko x nicht zerlegt werden muss
und als Aktie besteuert wird, ist ein Zertifikat mit demselben Risiko
 x zu zerlegen und wird auch anders als eine Aktie besteuert. Die
steuerrechtliche Brille ist aber auch bei anderen Produkten anders
gefärbt als die aufsichtsrechtliche Brille. Als Stichworte sind hier
Immobilienaktien und „closed-end“ Fonds zu nennen:

Immobilienaktien

Während österreichische Immobilienaktien steuerlich als Aktien-
gesellschaften einzustufen sind, werden ausländische Immobilien-
aktien steuerlich als Immobiliendachfonds gesehen. Es werden
z. B. richtlinienkonforme Investmentfonds (UCITS – z.B. Luxem-
burger SICAVs), die nur in Immobilienaktiengesellschaften inves-
tieren steuerlich als Immobiliendachfonds gesehen und damit
benachteiligt. Aufsichtsrechtlich bleiben diese Fonds natürlich
richtlinienkonforme UCITS Fonds, die mit dem EU-Pass natürlich
auch in Österreich als solche registriert werden können. Aus steu-
erlicher Sicht ist es aber sehr schwierig bis nahezu unmöglich alle
notwendigen Informationen zu erhalten.

Closed-end fund

Aufsichtsrechtlich sollen diese „Fonds“, wenn sie bestimmte
Kriterien erfüllen, als Aktien angesehen werden. Dies wurde auch
in einer Stellungnahme von CESR (Committee of European Secu-
rities Regulators) bestätigt. CESR versucht mit den Aufsichtsbe-
hörden der EU-Länder eine einheitliche Behandlung von „eligible
assets“ zu erreichen.

Obwohl vom Gesamtbild der Kriterien sehr viel dafür spricht, dass
folgender Fall steuerlich in Österreich nicht als ausländischer
Investmentfonds sondern als Aktie zu qualifizieren wäre, hat das
österreichische Bundesministerium für Finanzen diese Sicht nicht
geteilt und trotz der folgenden Kriterien wurde der closed-end fund
steuerlich als ausländischer Investmentfonds eingestuft:

- Die Preisbildung wurde durch Angebot und Nachfrage dominiert (der
NAV des Sondervermögens wich vom Börsenpreis innerhalb eines
Beobachtungszeitraumes von drei Jahren um 70 bis 90 Prozent ab);

- Der closed-end fund wurde an anerkannten Märkten gehandelt;
- Es lag ein von vornherein begrenztes Kapital vor;
- Der closed-end fund hat eine eigene Rechtspersönlichkeit und
unterliegt der lokalen Körperschaftsteuer von mehr als 25 Prozent;
- Eine vertragliche oder gesetzliche Verpflichtung der Fondsgesell-
schaft zum Rückkauf der Anteile am closed-end fund bestand nicht.

Resumée

Die vollständige Transparenz bei der Besteuerung von Investment-
fonds würde bedeuten, dass eine Direktinvestition in z. B. Aktien
im Vergleich zu einer indirekten Investition über einen Investment-
fonds exakt gleich behandelt wird.

Dies ist aus folgenden Gründen nicht möglich:

- **Periodenverschiebung** – Ausschüttungen fließen erst bei Aus-
schüttung aus dem Fonds und ausschüttungsgleiche Erträge
fließen vier Monate nach Ende des Fondsgeschäftsjahres zu. Bei
Direktanlagen sind diese Erträge sofort bei Zufluss beim Investor
zu versteuern.
- **Ertragsausgleich** – dies ist jener Teil der Erträge, den ein neu
einsteigender Anteilinhaber für bis zum Ausgabezeitpunkt auf-
gelaufene Erträge im Rahmen des Ausgabepreises leistet. Es soll
damit sichergestellt werden, dass keine Verwässerung der steu-
erlichen Erträge stattfindet.

Ein Ertragsausgleich wird jedoch grundsätzlich nur für Zinsen
steuerwirksam berechnet. Ein Ertragsausgleich auf steuerpflichti-
ge realisierte Substanzgewinne ist nicht steuerwirksam. Dies führt
im Ergebnis dazu, dass bei einem Investmentfonds, bei dem alle
Investoren – bis auf einen – aussteigen, die ordentlichen Erträge
entsprechend reduziert werden, wohingegen der letzte verbleiben-
de Anteilinhaber auf allen steuerpflichtigen realisierten Substanz-
gewinnen „sitzen“ bleibt – und diese versteuern muss.

Nahezu alle steuerlichen Sonderthemen lassen sich auf die hybride
Natur der oben genannten Anlagen zurückführen. Vom Steuerge-
setzgeber wurde versucht die Frage der Transparenz, d.h. den steu-
erlichen Durchgriff auf den Investor systemkonform und sachlich
gerechtfertigt zu lösen. Dies ist in vielen Bereichen auch gelungen.

Wie im Artikel gezeigt, gibt es jedoch noch einige Bereiche die vom Gesetz-
geber neu überdacht werden sollten, um unsystematische und sach-
lich nicht gerechtfertigte Unterschiede für den Investor zu vermeiden.
Dies sollte natürlich auch beim Aufsetzen von neuen Produkten
beachtet werden. Die Kreativität der Produktentwickler sollte
frühzeitig mit aufsichts- und steuerrechtlicher Kompetenz „zusam-
mengespannt“ werden, um keine bössartigen Überraschungen zu
erleben. PwC wird sich verstärkt bei Aufsichtsbehörden und dem
Steuergesetzgeber dafür einsetzen, um diese Ungleichbehand-
lungen zu beseitigen, da diese jedenfalls abzulehnen und unserer
Ansicht nach – in einigen Teilbereichen – EU-rechtlich bedenklich
sind.



Zum Autor

Mag. Dieter Habersack

Mag. Dieter Habersack, 37, Steuerberater und Senior Manager, ist seit 1997 in der Financial Services Group bei PwC tätig.

Seine Spezialisierung liegt in den Bereichen der Prüfung und steuerlichen Beratung von inländischen Investmentfonds sowie der aufsichtsrechtlichen Beratung und steuerlichen Vertretung von ausländischen Investmentfonds. Darüber hinaus ist Dieter Habersack vor allem mit der aufsichtsrechtlichen und steuerlichen Beratung bei Finanzinstrumenten und Finanzierungsstrukturen sowie der aufsichtsrechtlichen und steuerlichen Beratung von Versicherungen tätig.

Dieter Habersack ist Mitglied des Arbeitskreises Investmentfonds des Instituts der Wirtschaftsprüfer sowie Fachautor und Vortragender bei zahlreichen Seminaren im Financial Services Bereich – unter anderem zu Alternative Investments.

Tipps

Nützliche Links zum Thema Transparenz:

Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind.
<http://ec.europa.eu>

CESR – Homepage: Transparency
www.cesr-eu.org

CESR – Homepage: Eligible Assets
www.cesr-eu.org

BMF – Homepage: Investmentfondsrichtlinien 2003, Rz 1ff und Rz 262 zur Transparenz im Steuerrecht
<http://findok.bmf.gv.at>

Themenvorschau

Thema der nächsten Ausgabe MiFID/Corporate Governance

Basel II befasst sich bereits mit den Themen „risk approach“, verstärkter Einbindung von „Internal Revision“, „Risikomanagement“, „Operationelles Risiko“ und „ICCAP“. Vor uns liegt MiFID – jene Richtlinie, die als noch größeres Projekt der EU bezeichnet wird und diese Themen wieder aufgreift.

Die MiFID stellt u.a. zusätzlich auf erhöhte Transparenz der Transaktionen, mehr Informationen über Kunden und Kundenprofile (in einer anderen, doch ähnlichen Form wie die 3. Geldwäscherichtlinie, welche ebenfalls zusätzlich einen „risk approach“ verstärkt vorsieht), auf eine umfangreiche „Interessenskonfliktpolitik“ sowie die verstärkte und ausreichende „Compliance-Struktur“ ab.

Die MiFID wird alle Bereiche eines Marktteilnehmers betreffen, unter Umständen auch die Art und Anzahl der Unternehmer, die darunter fallen werden, erweitern.

www.pwc.at

Medieninhaber und Herausgeber: PwC PricewaterhouseCoopers, Erdbergstraße 200, 1030 Wien

Für den Inhalt verantwortlich: Mag. Andrea Cerne-Stark, andrea.cerne-stark@at.pwc.com

Für Änderungen der Zustellung verantwortlich: Lucija Dzojic, lucija.dzojic@at.pwc.com, Tel.: 01/501 88-3602, Fax: 01/501 88-648

Der Inhalt dieses Newsletters wurde sorgfältig ausgearbeitet. Er enthält jedoch lediglich allgemeine Informationen und kann eine individuelle Beratung im Einzelfall nicht ersetzen. PwC übernimmt keine Haftung und Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der enthaltenden Informationen und weist darauf hin, dass der Newsletter nicht als Entscheidungsgrundlage für konkrete Sachverhalte geeignet ist. PwC lehnt daher den Ersatz von Schäden welcher Art auch immer, die aus der Verwendung dieser Informationen resultieren, ab.