

Steueroptimierte Anlagestrategien für Privatanleger in der Schweiz



*Von Dr. Peter Stocker
Mitglied der Geschäftsleitung
Bank Vontobel (Liechtenstein) AG*

Die reine Steuereinsparung per se im Bereich der privaten Wertschriftenanlage stellt keinen Selbstzweck dar. Eine Anlagestrategie beruht in erster Linie auf dem persönlichen Liquiditätsbedarf, der objektiven Risikofähigkeit sowie der subjektiven Risikobereitschaft eines Privatinvestors. Eine derart definierte Anlagestrategie muss jedoch wenn immer möglich die Besteuerungsmodalitäten der einzelnen Anlageinstrumente berücksichtigen. Kurz: Es zählt die «Performance After Tax».

Der Privatinvestor trifft bei der Tötung seiner privaten Vermögensanlagen aus steuerlicher Sicht auf folgende drei wesentlichen Abgrenzungsfragen:

- Privatvermögen vs. Geschäftsvermögen
- Private Vermögensverwaltung vs. gewerbsmässiger Wertschriftenhandel
- Kapitalgewinn vs. Vermögensertrag

Privatvermögen versus Geschäftsvermögen

Die Abgrenzung von Privatvermögen gegenüber Geschäftsvermögen ist insofern von Bedeutung, als im Bereich

des Geschäftsvermögens jede Art von Kapitalgewinn der Einkommens- bzw. Ertragssteuer unterliegt. Im Bereich des Privatvermögens ist die Erzielung von steuerfreien Kapitalgewinnen auf beweglichem Vermögen (u.a. Wertschriften) aufgrund der aktuellen Steuerergesetzgebung von Bund und Kantonen nach wie vor möglich (s. Kästchen Seite 21).

Basierend auf dieser wesentlichen Differenzierung ergeben sich folgende Empfehlungen:

- Vermeidung nicht betriebsnotwendiger Liquidität. Dies primär durch Führen einer sauberen Buchhaltung, welche Privatvermögen nicht in der Bilanz aufführt und somit klar vom Geschäftsvermögen abgrenzt. Das Unternehmen sollte nur diejenige Liquidität aufweisen, welche für die nachhaltige Entwicklung des Unternehmens wirklich notwendig ist. Insbesondere sind nicht betriebsnotwendige Wertschriftenbestände zu vermeiden.
- Der Unternehmer sollte über Saläre, Privatentnahmen und/oder regelmässige Dividendenausschüttungen das Privatvermögen kontinuierlich auflösen.
- Immobilien sind, sofern nicht betriebsnotwendig, im Privatvermögen zu halten.

Private Vermögensverwaltung versus gewerbsmässiger Wertschriftenhandel
Kapitalgewinne sind nur solange steuerfrei, als sie eindeutig dem Privatvermögen zugeordnet werden können und keine sogenannte gewerbsmässige Vorgehensweise vorliegt. Die Rechtsprechung des Bundesgerichts zur Gewerbsmässigkeit ist komplex und sehr umstritten. Allen Kritiken aus Lehre und Praxis zum Trotz hat sich die Beurteilung aufgrund der gesamten Umstände, wobei auch einzelne Faktoren für sich allein entscheidend sein können, durchgesetzt. Die Rechtsprechung des Bundesgerichts stellt für das Vorliegen eines gewerbsmässigen Wertschriftenhandels insbesondere auf folgende Indizien ab:

- Enger Zusammenhang mit der beruflichen Tätigkeit
- Häufigkeit der Transaktionen
- Kurze Besitzdauer
- Einsatz erheblicher Fremdmittel
- Einsatz spezieller Fachkenntnisse
- Eingehen erheblicher Risiken
- Wiederanlage des erzielten Gewinns in gleichartigen Vermögenswerten

Das Vorliegen einzelner Indizien oder einer Kombination von Indizien kann zur Gewerbsmässigkeit führen, sofern das Gesamtbild auf ein planmässiges, das Mass einer ordentlichen Vermögensverwaltung überschreitendes Vorgehen, schliessen lässt. Das Bundesgericht verlangt insbesondere nicht, dass der Steuerpflichtige selbst aktiv am Wirtschaftsleben teilnimmt, d.h. selbst gegen aussen hin auftritt. Die Zwischenschaltung einer Bank oder eines Vermögensverwalters schützt somit nicht per se gegen gewerbsmässiges Vorgehen. Übt die Bank oder der Vermögensverwalter ein Vermögensverwaltungsmandat basierend auf den Vermögensverwaltungsrichtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung aus, ist für den Kunden eine Qualifika-

tion als gewerbsmässiger Wertschri-
fthändler jedoch praktisch ausge-
schlossen.

Basierend auf genannten Abgren-
zungskriterien ergeben sich zur Ver-
meidung von Gewerbsmässigkeit ins-
besondere folgende Empfehlungen
bzw. Handlungsvarianten, wobei die
meisten mit erheblichem Planungs- und
Beratungsaufwand verbunden sind:

- Vermeidung der drei Hauptindizien
Häufigkeit, kurze Besitzdauer und
Fremdfinanzierung
- Einbringung der Wertschriften in
eine eigene Kapitalgesellschaft
- Einbringung der Wertschriften in
einen «Private Label Fund»
- Abwicklung der Transaktionen über
eine Offshore-Personengesellschaft
- Investition in Fonds

Es ist zu hoffen, dass der Bundes-
gesetzgeber einen erneuten Anlauf
unternimmt, um die seit Jahren un-
befriedigende, mit erheblicher Rechts-
unsicherheit behaftete Gerichtspraxis
abzulösen. Gute Ansätze zu einer prak-
tikablen Lösung bestehen insbesonde-
re in der Berner Steuergesetzgebung.

Kapitalgewinn

versus Vermögensertrag

Die Frage, ob ein steuerfreier Kapital-
gewinn oder ein steuerbarer Vermö-
gensertrag vorliegt, stellt sich sehr
häufig beim Verkauf einer Kapitalge-
sellschaft bzw. eines wesentlichen An-
teils davon. Aufgrund mangelnder
Sorgfalt bei der Steuerplanung ent-
puppt sich ein vermeintlich steuer-
freier Kapitalgewinn leider sehr häufig
als steuerbarer Vermögensertrag. Fol-
gende, hier nicht näher zu erläuternde
Steuerfallen sind hierbei insbesondere
zu berücksichtigen:

- Mantelhandel (Verkauf eines in
liquide Form gebrachten Unter-
nehmens)
- Direkte Teilliquidation (Rückkauf
eigener Aktien verbunden mit
Kapitalherabsetzung)
- Indirekte Teilliquidation (Finanzie-
rung des Kaufpreises aus Mitteln
des verkauften Unternehmens)
- Transponierung (u.a. Erbenholding;
Umwandlung von bei Ausschüttung

Privatvermögen und Geschäftsvermögen

Privatvermögen

Kapitalgewinn

- bewegliches Vermögen: steuerfrei
- unbewegliches Vermögen: steuerpflichtig

Kapitalerträge

- steuerpflichtig

Geschäftsvermögen

Kapitalgewinn

- steuerpflichtig

Kapitalerträge

- steuerpflichtig

verrechnungs- und einkommensteu-
erbelasteten Reserven in verrech-
nungs- und einkommensteuerfreies
Aktienkapital bzw. Darlehen)

Damit der Steuerpflichtige nicht mit
genannten Steuerfallen konfrontiert
wird, kann lediglich die Empfehlung
abgegeben werden, sich im Vorfeld ei-
ner Unternehmensveräusserung der
steuerlichen Problematik vertieft zu
widmen und, falls nötig, Fachspeziali-
sten beizuziehen.

Bei der klassischen Wertschriften-
anlage stellt sich die Abgrenzungs-
frage zwischen Kapitalgewinn und
Vermögensertrag insbesondere in fol-
genden Bereichen:

- Strukturierte Anlageprodukte
(Kombination von Geldmarktanlage
bzw. Obligation und Optionen)
- Überwiegende Einmalverzinsung
bei Obligationen
- Qualifikation der Optionsprämie

Optimierungsmöglichkeiten

Bei den einzelnen Anlagekategorien
gilt es insbesondere folgende, allge-
mein formulierten Optimierungsmög-
lichkeiten zu berücksichtigen:

Aktien: Ein durch Aktienveräusserung
realisierter Kapitalgewinn kann
grundsätzlich steuerfrei vereinnahmt
werden. Die Dividendenausschüttung
stellt steuerbaren Vermögensertrag
dar. Bei den Aktien gilt es aus steuer-
licher Sicht allfällige Quellensteuern
auf Dividendenausschüttungen beim
Anlageentscheid zu berücksichtigen.
Quellensteuern können je nach Sitz
der Aktiengesellschaft beträchtlich
hoch sein und je nach Wohnsitz des
Dividendenempfängers basierend auf

einem Doppelbesteuerungsabkommen
oder lokalem Steuerrecht entweder
vollständig, lediglich teilweise oder
gar nicht zurückgefordert bzw. ange-
rechnet werden. Der Schweizer Ak-
tieninvestor sollte es vermeiden, der
die Aktien emittierenden Gesellschaft
Aktien zum Rückkauf bzw. zur Kapi-
talherabsetzung anzudienen. Dies des-
halb, weil eine derartige direkte Teil-
liquidation zur Besteuerung der Diffe-
renz zwischen dem Nennwert der Ak-
tie und dem Rücknahmepreis führt.

Obligationen: Im Bereich der Obliga-
tionen stellt ein regelmässiger oder per
Verfall anfallender Zinsertrag steuer-
baren Vermögensertrag dar. Ein auf-
grund von Währungsschwankungen
oder Zinssatzänderungen realisierter
Kapitalgewinn stellt grundsätzlich
steuerfreien Kapitalgewinn dar. Ein
realisierter Kapitalgewinn wird dann
zu steuerbarem Vermögensertrag um-
funktioniert, sofern die Obligation als
«überwiegend einmalverzinslich» qua-
lifiziert.

Aus steuerlicher Sicht ist es wün-
schenswert, den steuerbaren Zinser-
trag in steuerfreien Kapitalgewinn zu
transformieren. Dies kann u.a. durch
folgende Massnahmen teilweise oder
vollständig erreicht werden:

- BVG-Guthaben können aufgrund
der garantierten Leistungen als si-
cherheitsorientierte Anlagen einge-
stuft werden. Sie unterliegen keiner
Vermögensteuer. Periodische Ein-
zahlungen und Einkaufsbeiträge ins
BVG sind für Arbeitgeber und
Arbeitnehmer grundsätzlich steuer-
lich absetzbar; hierbei gilt es steuer-
liche Höchstlimiten und Umgehungs-
tatbestände zu berücksichtigen. Die

Erträge, welche ein BVG-Guthaben während der Versicherungsdauer erzielt, sind einkommensteuerfrei. Die Kapitalauszahlung eines BVG-Guthabens unterliegt einer separaten Einkommensteuer zu einem Vorzugssatz. Aus genannten Gründen ist es ratsam, dass bestehende BVG-Guthaben im Rahmen der Definition einer Anlagestrategie als Anlagen mit Obligationencharakter betrachtet werden.

- Dieselben Ausführungen wie für BVG-Guthaben lassen sich auch für Guthaben der steuerlich begünstigten gebundenen Selbstvorsorge (3. Säule a) machen. Auch diese Guthaben können grundsätzlich – gewisse Vorbehalte sind in bezug auf Anlagen in Fonds mit einem Aktienanteil von bis zu 50% anzubringen – als Anlagen mit Obligationencharakter betrachtet werden.
- Lebensversicherungen, insbesondere unter gegebenen Voraussetzungen steuerfreie Einmaleinlage-Versicherungen, können ebenfalls als Anlagen mit Obligationencharakter betrachtet werden. Dies aufgrund der in der Regel auf dem Versicherungsvertrag basierenden garantierten Versicherungsleistungen.
- Bei Direktinvestitionen sind aus steuerlicher Sicht tiefverzinsliche Obligationen hochverzinslichen vorzuziehen. Dies deshalb, weil tiefverzinsliche Obligationen im Sekundärmarkt in der Regel deutlich unter pari gekauft werden können und die Differenz zur Rückzahlung zum Nennwert oder ein Kapitalgewinn bei nachfolgender Veräusserung im Sekundärmarkt zu einem höheren Kurs steuerfrei bleiben.
- In gewissen Kantonen (ZH, BE, SG, GR) werden luxemburgische Sicav-Fonds für Kantonssteuerzwecke als Aktiengesellschaften anerkannt. Ein thesaurierender Sicav-Obligationenfonds wird folglich wie eine Aktie ohne Dividendenausschüttung behandelt. Hierbei kann der im Fonds thesaurierte Zinsertrag steuerfrei vereinnahmt werden. Der Fondsanteil kann zu einem günstigen Zeitpunkt verkauft und hierbei ein steuerfreier Kapitalgewinn realisiert werden.

- Aufgrund der Transformation von steuerfreiem Kapitalgewinn in steuerbaren Vermögensertrag sind Investitionen in Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung zu vermeiden.

Optionsanleihen und Wandelanleihen:

Bei Options- und Wandelanleihen gilt es sogenannt klassische und nicht-klassische Anleihen zu unterscheiden. Klassische Anleihen liegen nur dann vor, wenn das Options- bzw. Wandelrecht auf den Bezug von neu geschaffenen Beteiligungsrechten der die Anleihe emittierenden schweizerischen Gesellschaft oder eines mit ihr verbundenen in- oder ausländischen Unternehmens lautet. Aus steuerlicher Sicht sind klassische Anleihen nicht-klassischen vorzuziehen. Dies deshalb, weil bei klassischen Produkten für die Obligation keine Prüfung betreffend Einmalverzinslichkeit erfolgt und somit ein Kapitalgewinn aus der Veräusserung der Obligation in jedem Fall steuerfrei vereinnahmt werden kann.

Anlagefonds: Aus einkommensteuerlicher Sicht bestehen auf Bundes- und Kantonsebene keine Unterschiede bei der Behandlung von thesaurierenden und ausschüttenden Fonds. Der Ertragsbestandteil wird steuerlich erfasst, unabhängig davon, ob er ausgeschüttet oder thesauriert wird; der Kapitalgewinnbestandteil bleibt hingegen steuerfrei. Die Kantone ZH, BE, SG und GR anerkennen luxemburgische Sicav-Fonds als Aktiengesellschaften und besteuern demgemäss nur die Erträge, die tatsächlich als Dividende ausgeschüttet werden. In den genannten Kantonen ist der Einsatz luxemburgischer Sicav-Fonds steuerlich gesehen höchst empfehlenswert, insbesondere zur Abdeckung der steuerlich sensitiven Obligationenquote. Bei der Veräusserung eines Sicav-Fondsanteils ist unbedingt darauf zu achten, dass der Anteil über die Börse im Sekundärmarkt veräussert wird und nicht eine Rückgabe an den Fonds zur Tilgung erfolgt. Dies deshalb, weil die Rückgabe an den Fonds zur Tilgung als direkte Teilliquidation qualifiziert, wobei der gesamte Rücknahmeerlös der Einkommensteuer unterliegt.

Strukturierte Produkte: Bei den strukturierten Produkten handelt es sich um Produkte, die auf verschiedenste Weise Optionen mit Geldmarktanlagen oder Obligationen kombinieren. Teilweise werden separate Valoren für den Optionsteil, den Geldmarktteil und den kombinierten Teil des Produkts geschaffen. Bei der Investition in strukturierte Produkte ist unbedingt darauf zu achten, dass das Produkt als sogenannt transparentes Produkt ausgestaltet ist. Dies deshalb, weil nur bei transparenten Produkten zwischen einem grundsätzlich steuerfreien Kapitalgewinn aus dem Optionsteil und einem steuerbaren Ertrag aus dem Geldmarktteil unterschieden wird. Bei nicht transparenten Produkten, welche keine klar unterscheidbaren Renditekomponenten aufweisen, wird der gesamte Ertrag einheitlich als steuerbarer Vermögensertrag erfasst.

Optionen: Der Gewinn aus der Veräusserung einer Option stellt in der Regel steuerfreien Kapitalgewinn dar. Beim Einsatz derivativer Finanzinstrumente ausserhalb der reinen Portfolioabsicherung ist jedoch erhöhte Vorsicht in bezug auf möglichen gewerbsmässigen Wertschriftenhandel geboten. Die vom Schreiber einer Option vereinnahmte Prämie ist gemäss herrschender Praxis einkommensteuerfrei.

Termingeschäfte / Futures: Ein aus einem Termingeschäft bzw. Future resultierender Kapitalgewinn ist einkommensteuerfrei.

Securities Lending: Die vom Lender vereinnahmte Prämie stellt steuerbaren Vermögensertrag dar.

Es zeigt sich, dass im Rahmen der privaten Vermögensanlage erhebliches Steueroptimierungspotential besteht, welches nicht ungenutzt bleiben sollte. Insbesondere die Vielfalt von strukturierten Produkten stellt für Steuerberater und Steuerbehörden eine grosse Herausforderung dar. Für den Anlageberater besteht ein wesentlicher Prüfstein darin, die Obligationenquote möglichst einkommensteuerfrei abdecken zu können.