

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht.....	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Darstellungsverzeichnis.....	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis.....	XXVII
A. Problemstellung, Zielsetzung und Gang der Untersuchung	1
B. Rechtliche Organisationsstruktur und Rahmenbedingungen	9
C. Systematik der Besteuerung von Investmentvermögen	15
I. Transparenzprinzip und steuerliche Grundkonzeption.....	15
II. Laufende Besteuerung der Erträge aus einem Investmentvermögen	19
1. Umfang der sachlichen Steuerpflicht in Abhängigkeit vom steuerlichen Investorentyp	19
2. Zweistufige Ermittlung der steuerpflichtigen Investmenterträge	23
a. Ebene des Investmentvermögens.....	23
01. Methode zur Ermittlung der Investmenterträge	23
02. Abzugsfähigkeit der Kosten des Fondsvermögens	24
03. Negative Erträge.....	28
04. Ertragsausgleichsverfahren	28
05. Gesonderte Feststellung und Bekanntmachung der Besteuerungsgrundlagen	29
b. Ebene der Anteilhaber	30
01. Methode zur Ermittlung der Einkünfte und Zeitpunkt der steuerlichen Erfassung	30
02. Werbungskosten beziehungsweise Betriebsausgaben.....	31
c. Schema zur Ermittlung der Einkünfte bei einem Fondsanleger.....	33
3. Inländische Kapitalertragsteuer.....	34

4.	Ausländische Quellensteuer	37
a.	Abkommensberechtigung eines inländischen Investmentvermögens	38
01.	Abkommensberechtigung eines Sondervermögens nach dem <i>OECD</i> -Modell	39
02.	Anerkennung der Abkommensberechtigung in einzelnen Quellenstaaten	42
b.	Vermeidung der Doppelbesteuerung	44
01.	Vorliegen eines DBA und Anerkennung der Abkommensberechtigung	44
02.	Vorliegen eines DBA und Nichtanerkennung der Abkommensberechtigung	48
03.	Kein Doppelbesteuerungsabkommen	50
04.	Schema zur Berücksichtigung der ausländischen Quellensteuer	50
c.	Fiktive ausländische Quellensteuer	51
III.	Wertveränderungen und Veräußerung der Anteilscheine	53
1.	Anteile im Privatvermögen	53
2.	Anteile im Betriebsvermögen	56
D.	Ermittlung der Steuerbelastung in Abhängigkeit von den einzelnen Investitionsobjekten	59
I.	Determinanten der effektiven Steuerbelastung	60
II.	Anteile an Kapitalgesellschaften	63
1.	Dividenden von inländischen Emittenten	63
2.	Dividenden von ausländischen Emittenten	66
3.	Veräußerungsgewinne und -verluste	74
III.	Anleihen, Geldmarktinstrumente und Bankguthaben	76
1.	Abgrenzung von Zinserträgen gegenüber anderen Ertragsarten	78
2.	Zinserträge von inländischen Emittenten	83
3.	Zinserträge von ausländischen Emittenten	84
4.	Veräußerungsgewinne und -verluste	85

IV.	Finanzderivate	87
1.	Futures.....	88
2.	Optionen.....	91
a.	Kauf einer Option (Long Position).....	91
b.	Verkauf einer Option (Short Position).....	94
01.	Lösungsansätze bei einem Direktanleger.....	94
02.	Eigene Auffassung	97
03.	Konsequenzen für einen Fondsanleger	100
c.	Kombinations- bzw. Sicherungsgeschäfte.....	102
V.	Leerverkäufe.....	103
VI.	Wertveränderungen und Veräußerung der Anteilscheine.....	105
1.	Anteile im Privatvermögen	105
2.	Anteile im Betriebsvermögen	105
VII.	Zwischenergebnis	109
E.	Empirische Untersuchung des Einflusses von Steuern auf die	
	Performance von Investmentfonds.....	113
I.	Methodische Vorgehensweise	113
1.	Messung der Rentabilität.....	114
2.	Messung des Risikos	117
3.	Messung der Performance.....	118
II.	Steuersystematische Abweichungen vom geltenden Recht.....	121
1.	Inländische und ausländische Dividenden	122
2.	Veräußerungsgewinne und -verluste.....	123
3.	Wertveränderungen und Veräußerung der Anteilscheine.....	124
III.	Analyse der Performance von gemischten Fonds in den	
	Jahren 1998-2002	124
1.	Anteile im Privatvermögen	124
a.	Einfluss von Steuern auf die Renditen.....	124
b.	Einfluss von Steuern auf das Risiko	127
c.	Einfluss von Steuern auf die Performance.....	127

2.	Anteile im Betriebsvermögen einer natürlichen Person.....	128
a.	Einfluss von Steuern auf die Renditen.....	128
b.	Einfluss von Steuern auf das Risiko	131
c.	Einfluss von Steuern auf die Performance.....	132
3.	Anteile im Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft.....	133
a.	Einfluss von Steuern auf die Renditen.....	133
b.	Einfluss von Steuern auf das Risiko	134
c.	Einfluss von Steuern auf die Performance.....	134
4.	Zusammenfassung und Interpretation der Ergebnisse	135
IV.	Zwischenergebnis	142
F.	Portfoliostrukturierung und -optimierung unter Berücksichtigung	
	von Steuern	143
I.	Einbeziehung des deutschen Steuersystems in den Ansatz	
	von <i>Markowitz</i>	143
1.	Modelldarstellung	144
2.	Einfluss von Steuern auf die Verteilung der Renditen einzelner	
	Investitionsobjekte	147
3.	Ermittlung von (μ - σ)-effizienten Portfolios ohne risikolose	
	Anlagemöglichkeit	149
4.	Ermittlung von (μ - σ)-effizienten Portfolios mit risikoloser	
	Anlagemöglichkeit	158
5.	Anlegerindividuelle Selektion eines (μ - σ)-effizienten Portfolios	164
a.	Exponentielle Risikonutzenfunktion	165
b.	Quadratische Risikonutzenfunktion.....	168
6.	Portfoliooptimierungsprozess	171
7.	Effekte aus weiteren Spezifika des deutschen Steuersystems.....	172
a.	Progressiver Steuertarif	173
b.	Abzugsfähigkeit von Werbungskosten	177
c.	Asymmetrische Besteuerung von Gewinnen und Verlusten ..	180
d.	Zeithorizont und Realisierungstatbestand.....	182

II.	Einsatz von Finanzderivaten.....	182
1.	Spekulations- bzw. Tradingstrategien.....	184
2.	Absicherung eines Portfolios gegen Marktpreisrisiken.....	187
a.	Beibehaltung einer (tendenziell) symmetrischen Renditeverteilung.....	187
b.	Aufbau einer asymmetrischen Renditeverteilung (Portfolio Insurance).....	188
3.	Steuerarbitrage.....	195
III.	Asset Allocation Ansatz.....	199
IV.	Zwischenergebnis.....	203
G.	Anreizwirkungen de lege lata und Neutralität de lege ferenda.....	205
I.	Anreizwirkungen des geltenden Steuersystems.....	205
II.	Alternative Besteuerungskonzeptionen.....	210
1.	Besteuerung auf Basis eines Vermögensvergleichs.....	210
2.	Besteuerung auf Basis einer Cash Flow-Rechnung.....	217
3.	Gegenüberstellung und Würdigung.....	221
H.	Zusammenfassung.....	225
Anhang 1: Annualisierte geometrische Renditen für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile im Privatvermögen.....		
		228
Anhang 2: Standardabweichung der jährlichen Renditen für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile im Privatvermögen.....		
		230
Anhang 3: Performance nach <i>Sharpe</i> für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile im Privatvermögen.....		
		232
Anhang 4: Annualisierte geometrische Renditen für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile im Betriebsvermögen einer natürlichen Person.....		
		234
Anhang 5: Standardabweichung der jährlichen Renditen für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile im Betriebsvermögen einer natürlichen Person.....		
		236
Anhang 6: Performance nach <i>Sharpe</i> für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile im Betriebsvermögen einer natürlichen Person.....		
		238

Anhang 7: Annualisierte geometrische Renditen für den Zeitraum	
1998-2002 – Anteile im Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft	240
Anhang 8: Standardabweichung der jährlichen Renditen für den Zeitraum	
1998-2002 – Anteile im Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft	241
Anhang 9: Performance nach <i>Sharpe</i> für den Zeitraum 1998-2002 – Anteile	
im Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft	242
Anhang 10: Abhängigkeit der Renditen vom steuerlichen Investorentyp	
hinsichtlich der Rangfolge	243
Anhang 11: Abhängigkeit der Standardabweichung vom steuerlichen	
Investorentyp hinsichtlich der Rangfolge	244
Anhang 12: Effiziente Portfolios ohne risikolose Anlagemöglichkeit.....	245
Anhang 13: Effiziente Portfolios mit risikoloser Anlagemöglichkeit.....	248
Anhang 14: Ermittlung des Tangentialportfolios	250
Anhang 15: Effiziente Portfolios bei identischer effektiver Steuerbelastung	
für alle Ertragskomponenten	251
Anhang 16: Diversifikationseffekt bei identischer effektiver Steuerbelastung	
für alle Ertragskomponenten	255
Anhang 17: Effiziente Portfolios bei zinsbereinigter Besteuerung	256
Literaturverzeichnis	261
Rechtsprechungsverzeichnis.....	289
Verzeichnis der Verwaltungsanweisungen.....	293
Quellenverzeichnis	295