

Die Besteuerung von ETF in Deutschland

Standardfall, Vergleich zur unmittelbaren Aktienanlage,
Besonderheiten im Betriebsvermögen und Abweichungen bei der Altersversorgung von
Geschäftsführern

Ausarbeitung für die steuerberatende Praxis
unter Berücksichtigung des InvStG, des EStG, des KStG, des GewStG,
der einschlägigen BMF-Schreiben und der BFH-Rechtsprechung

*von Dr. Sebastian KORTS, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht, Fachanwalt für
Handels- und Gesellschaftsrecht, Steuerstrafverteidiger, MBA, M.I.Tax*

www.steuerrecht.com

(Stand: 10. März 2026)

Die Ausarbeitung stellt die ETF-Besteuerung nicht isoliert, sondern in ihrer systematischen Einbettung in das Investmentsteuerrecht, das allgemeine Ertragsteuerrecht und das Recht der betrieblichen Altersversorgung dar. Besonderes Augenmerk liegt auf der Unterscheidung zwischen Privatvermögen, Betriebsvermögen natürlicher Personen und Kapitalgesellschaften sowie auf den Besonderheiten der Geschäftsführer-Versorgung.

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung und Fragestellung	4
1.1 Untersuchungsgegenstand und Abgrenzung	4
1.2 Leitfragen der Beratungspraxis	5
2. Systematik der ETF-Besteuerung nach dem Investmentsteuergesetz	5
2.1 Der ETF als Investmentfonds und nicht als transparentes Wertpapierdepot	5
2.2 Besteuerung auf Fondsebene	5
2.3 Besteuerung auf Anlegerebene	6
2.4 Fondsqualifikation: Aktienfonds, Mischfonds und sonstige Investmentfonds	6
2.5 Teilfreistellung als zentrales Korrektiv des Systems	7
3. Der Standardfall: ETF im Privatvermögen der natürlichen Person	7
3.1 Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich	7
3.2 Ausschüttungen	8
3.3 Die Vorabpauschale als Belastungsvorgriff	8
3.4 Veräußerungsgewinne und Veräußerungsverluste	9
3.5 Verlustverrechnung	9
3.6 Praktische Belastungswirkung des Standardfalls	10
4. Vergleich: ETF-Anlage und unmittelbare Aktienanlage im Privatvermögen	10
4.1 Laufende Erträge	10
4.2 Veräußerungstatbestände	11
4.3 Verlustnutzung	11
4.4 Zwischenfazit für das Privatvermögen	11
5. ETF im Betriebsvermögen natürlicher Personen	12
5.1 Zuordnung der Erträge zur betrieblichen Sphäre	12
5.2 Die unmittelbare Aktienanlage im Betriebsvermögen: Teileinkünfteverfahren	12
5.3 Der ETF im Betriebsvermögen: Anwendung des § 20 InvStG	12
5.4 Betriebsausgabenabzug und § 21 InvStG	13
5.5 Gewerbesteuerliche Folgen	13
5.6 Gesamtwürdigung für natürliche Personen mit Betriebsvermögen	14
6. ETF im Betriebsvermögen von Kapitalgesellschaften	14
6.1 Die unmittelbare Aktienanlage einer GmbH oder AG	14
6.2 Gewerbesteuer der unmittelbaren Aktienanlage	14
6.3 Der ETF in der Kapitalgesellschaft: Verdrängung des § 8b KStG	15

6.4 Die Vorabpauschale in der Kapitalgesellschaft.....	15
6.5 Gesamtwürdigung für Kapitalgesellschaften	16
7. Besonderheiten der ETF-Anlage in der Altersversorgung von Geschäftsführern	16
7.1 Ausgangspunkt: Keine eigenständige „ETF-Altersvorsorgesteuer“	16
7.2 § 16 Abs. 2 InvStG: Privilegierte Altersvorsorgehüllen	16
7.3 Externe betriebliche Altersversorgung.....	17
7.4 Beherrschender Gesellschafter-Geschäftsführer und das Betriebsrentengesetz	17
7.5 Direktzusage, Unterstützungskasse und Pensionsfonds.....	18
7.6 Anerkennungshürden bei der Geschäftsführer-Versorgung: Probezeit, Erdienbarkeit, vGA	18
7.7 Mindestpensionsalter und spätere Statusänderungen	19
7.8 Entgeltumwandlung und besondere Vorsicht bei Vorbehaltsklauseln.....	20
7.9 Wechsel des Durchführungswegs und Lohnzufluss.....	20
7.10 ETF versus unmittelbare Aktien im Deckungsvermögen der GmbH	21
7.11 Ergebnis für die Altersversorgung von Geschäftsführern.....	22
8. Synoptische Gegenüberstellung der wesentlichen Fallgruppen.....	22
8.1 Privatvermögen versus Betriebsvermögen.....	22
8.2 ETF versus unmittelbare Aktienanlage	23
8.3 Besondere Folgerungen für die Beratungspraxis	23
8.4 Typische Gestaltungs- und Prüfungsfehler	24
8.5 Verwaltungsanweisungen des BMF und deren praktischer Stellenwert.....	24
8.6 Praktische Veranlagungsfragen im Privatvermögen	25
8.7 Bilanzielle und deklaratorische Folgen im Betriebsvermögen	25
8.8 Holding- und Familiengesellschaften.....	26
8.9 Prüfungsschema für die Geschäftsführer-Altersversorgung	26
8.10 Dogmatische Schlussbemerkung zur Rechtsprechung.....	26
8.11 Modellfall A: Privatanleger mit thesaurierendem Aktien-ETF.....	27
8.12 Modellfall B: Freiberufler oder Einzelunternehmer mit Liquiditätsreserve	27
8.13 Modellfall C: Familien-GmbH mit Streuportfolio und Beteiligungsmanagement	28
8.14 Modellfall D: Geschäftsführer-Versorgung mit Direktzusage und späterem Wechsel in einen Pensionsfonds	29
8.15 Beratungsergebnis in komprimierter Entscheidungslogik	29
9. Schlussfolgerungen	30

1. Einleitung und Fragestellung

Die Besteuerung von Exchange Traded Funds ist in Deutschland seit der Investmentsteuerreform zum 1. Januar 2018 kein Annex der allgemeinen Kapitaleinkünftebesteuerung mehr, sondern ein eigenständiger Regelungsbereich mit eigener Systematik, eigener Terminologie und eigenständigen Belastungswirkungen. Gerade in der Beratungspraxis entsteht gleichwohl häufig der Eindruck, ein ETF sei steuerlich lediglich ein „Wertpapiermantel“, der nach denselben Grundsätzen behandelt werde wie die in ihm enthaltenen Aktien. Dieser Eindruck trifft nicht zu. Das deutsche Recht kennt für Investmentfonds kein umfassendes Transparenzprinzip mehr, sondern ein semi-transparentes Besteuerungssystem, das die Besteuerung teilweise auf die Fondsebene verlagert und die daraus resultierende Vorbelastung beim Anleger über Teilfreistellungen kompensieren will.

Die vorliegende Ausarbeitung behandelt den Standardfall der ETF-Besteuerung in Deutschland, arbeitet die abweichenden Konsequenzen in der Altersversorgung von Geschäftsführern heraus und vergleicht die Investition in ETF mit der unmittelbaren Anlage in Aktien. Dabei wird sowohl zwischen Privatvermögen und Betriebsvermögen als auch zwischen natürlichen Personen und Kapitalgesellschaften differenziert. Im Zentrum steht mithin nicht nur die dogmatische Einordnung des ETF nach dem Investmentsteuergesetz, sondern vor allem die praktische Frage, in welcher Vermögenssphäre und in welcher Haltestruktur der ETF steuerlich vorteilhaft oder nachteilig ist.

Rechtsgrundlagen sind in erster Linie das Investmentsteuergesetz in der ab 2018 geltenden Fassung, das Einkommensteuergesetz, das Körperschaftsteuergesetz, das Gewerbesteuergesetz sowie die lohnsteuerlichen und bilanzsteuerlichen Spezialnormen für die betriebliche Altersversorgung. Einbezogen werden ferner die einschlägigen BMF-Schreiben, insbesondere das Anwendungsschreiben zum Investmentsteuergesetz vom 21. Mai 2019 in der zuletzt geänderten Fassung vom 24. November 2025, das BMF-Schreiben zum Basiszins für die Vorabpauschale vom 13. Januar 2026 sowie die lohnsteuerlichen Verwaltungsanweisungen zur betrieblichen Altersversorgung und zur Übertragung von Versorgungsverpflichtungen. Die neuere BFH-Rechtsprechung wird an denjenigen Stellen eingearbeitet, an denen sie die Struktur des Systems schärft oder in der Gestaltungsberatung Sperren setzt.

1.1 Untersuchungsgegenstand und Abgrenzung

Gegenstand der Untersuchung sind Publikums-ETF im Sinne des Investmentsteuergesetzes. Nicht behandelt werden Spezial-Investmentfonds nach Kapitel 3 InvStG, ausländische Spezialvehikel mit strukturellen Vergleichbarkeitsfragen, die Besteuerung auf Ebene institutioneller Anleger im regulierten Versicherungsaufsichtsrecht sowie Sonderregime für Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen, soweit sie nicht für die Geschäftsführer-Altersversorgung von Bedeutung sind. Ebenfalls nicht vertieft werden ausländische Quellensteuern und DBA-Fragen. Diese können die Nettorendite erheblich beeinflussen, ändern aber nichts an den Grundmechanismen des deutschen Investmentsteuerrechts.

Der Begriff des ETF wird im Folgenden ökonomisch und zivilrechtlich verstanden, steuerrechtlich aber stets auf die Kategorie des Investmentfonds zurückgeführt. Steuerlich ist deshalb ohne weiteres möglich, dass zwei ökonomisch nahezu identische Produkte unterschiedlich behandelt werden, wenn eines als Investmentfonds im Sinne des InvStG qualifiziert und das andere als unmittelbar gehaltenes Einzelinvestment einzuordnen ist. Diese Entkopplung von ökonomischer Exposition und steuerlicher Einordnung ist der rote Faden der gesamten Darstellung.

1.2 Leitfragen der Beratungspraxis

In der steuerlichen Beratung stellen sich regelmäßig vier Leitfragen. Erstens ist zu klären, wie der Standardfall der ETF-Besteuerung bei einer im Privatvermögen investierenden natürlichen Person funktioniert. Zweitens ist zu untersuchen, wie sich die Lage verändert, wenn dieselbe wirtschaftliche Anlage über ein Betriebsvermögen erfolgt. Drittens ist zu vergleichen, ob ein ETF gegenüber der unmittelbaren Aktienanlage Vor- oder Nachteile bietet. Viertens ist zu prüfen, ob sich bei der Altersversorgung eines Geschäftsführers, insbesondere eines beherrschenden Gesellschafter-Geschäftsführers, Sonderfolgen ergeben. Die letzte Frage ist in der Praxis besonders fehleranfällig, weil häufig die Vermögensanlage, der Durchführungsweg der Versorgung und die lohnsteuerliche Einordnung vermischt werden.

2. Systematik der ETF-Besteuerung nach dem Investmentsteuergesetz

2.1 Der ETF als Investmentfonds und nicht als transparentes Wertpapierdepot

Ausgangspunkt ist § 1 InvStG. Danach gilt das Investmentsteuergesetz für Investmentfonds und deren Anleger. Steuerlich ist ein ETF daher nicht als Bündel der in ihm enthaltenen Aktien zu betrachten, sondern als eigenständiges Anlagevehikel. Dieser Befund hat erhebliche Konsequenzen. Der Anleger erzielt nicht Dividenden aus den einzelnen Portfoliogesellschaften, sondern Investmenterträge aus seinem Investmentanteil. Ebenso erzielt er bei einem Verkauf des ETF-Anteils keinen unmittelbaren Aktienveräußerungsgewinn, sondern einen Veräußerungsgewinn aus der Veräußerung des Investmentanteils nach § 16 Abs. 1 Nr. 3 InvStG. Genau an dieser Stelle trennt sich die Besteuerung der Fondsanlage von der Direktanlage.

Die Reform ab 2018 hat das bis dahin bestehende, aus Sicht des Gesetzgebers überkomplexe Transparenzsystem aufgegeben. An seine Stelle trat ein teiltransparentes Modell. Bestimmte inländische Erträge werden bereits auf Fondsebene mit Körperschaftsteuer belastet, während die Anlegerseite die Ausschüttung, die Vorabpauschale und den Veräußerungsgewinn erfasst. Das System arbeitet mithin mit einer typisierten Doppelstufe: Vorbelastung auf Fondsseite einerseits, pauschalierter Entlastung über Teilfreistellungen auf Anlegerebene andererseits. Die gesetzgeberische Grundentscheidung lautet damit ausdrücklich gegen die vollständige Durchleitung der Fondserträge zum Anleger.

2.2 Besteuerung auf Fondsebene

Auf Fondsebene unterliegt der Investmentfonds nach §§ 6 ff. InvStG insbesondere mit inländischen Beteiligungseinnahmen, inländischen Immobilienerträgen und sonstigen im Gesetz

genannten inländischen Einkünften der Körperschaftsteuer. Die Besteuerung ist damit deutlich schmäler als diejenige eines gewöhnlichen Körperschaftsteuersubjekts, aber gleichwohl real. Für die Praxis ist wichtig, dass diese Vorbelastung dem Anleger regelmäßig nicht über eine konkrete Einzelfallrechnung, sondern typisiert über die Teilfreistellung vergütet wird. Die Teilfreistellung ist also kein bloßes Förderinstrument, sondern strukturelles Gegenstück zur fehlenden Transparenz.

Die Vorbelastung auf Fondsebene rechtfertigt zugleich, warum die Frage der Fondsqualifikation eine der zentralen Weichenstellungen des gesamten Regimes ist. Denn die Höhe der Teilfreistellung knüpft nicht an die tatsächlich beim konkreten Anleger angefallene ausländische oder inländische Vorbelastung an, sondern an die Kategorie des Fonds. Ob der ETF als Aktienfonds, Mischfonds, Immobilienfonds oder sonstiger Investmentfonds einzuordnen ist, ist daher die erste materielle Prüfung jeder steuerlichen Einordnung.

2.3 Besteuerung auf Anlegerebene

§ 16 Abs. 1 InvStG definiert die steuerlich relevanten Investmenterträge. Es handelt sich um Ausschüttungen des Investmentfonds, die Vorabpauschale nach § 18 InvStG und Gewinne aus der Veräußerung von Investmentanteilen. Diese Dreiteilung ist konzeptionell bedeutsam. Während bei der Direktanlage grundsätzlich nur laufende Erträge und realisierte Veräußerungsgewinne erfasst werden, erweitert das InvStG den Steuerzugriff um die Vorabpauschale. Sie dient dazu, bei thesaurierenden oder nur gering ausschüttenden Fonds einen Mindestzugriff auf Wertzuwächse sicherzustellen. In wirtschaftlicher Hinsicht durchbricht die Vorabpauschale daher den klassischen Grundsatz, dass bloße Vermögenszuwächse vor der Realisation grundsätzlich unbelastet bleiben.

Für natürliche Personen im Privatvermögen führt diese Anlegerbesteuerung regelmäßig in die Kapitalertragsteuer und wegen § 32d Abs. 1 EStG in das Abgeltungsteuersystem. Bei betrieblichen Anlegern verschiebt sich der Ertrag dagegen in die jeweilige Gewinneinkunftsart oder in das körperschaftsteuerliche Regime. Dass dasselbe ETF-Produkt in unterschiedlichen Vermögenssphären völlig unterschiedliche Belastungsprofile erzeugt, ist kein Randaspekt, sondern der Kern des Beratungsergebnisses. Der Satz „ETF werden mit 25 Prozent besteuert“ ist deshalb schon im Ausgangspunkt unzutreffend.

2.4 Fondsqualifikation: Aktienfonds, Mischfonds und sonstige Investmentfonds

Ob und in welcher Höhe Teilfreistellungen zur Anwendung kommen, bestimmt sich nach §§ 2, 20 InvStG. Ein Aktienfonds muss nach seinen Anlagebedingungen fortlaufend mehr als 50 Prozent seines Aktivvermögens in Kapitalbeteiligungen anlegen; ein Mischfonds muss fortlaufend mindestens 25 Prozent seines Aktivvermögens in Kapitalbeteiligungen halten. Für die praktische Rechtsanwendung ist zu beachten, dass die Einstufung primär an den Anlagebedingungen ausgerichtet ist und erst subsidiär an den tatsächlichen Investitionsgraden. Das Anwendungsschreiben des BMF zum InvStG betont insoweit, dass die Prüfung der Fondsquote grundsätzlich aus dem regulatorisch und vertraglich vorgegebenen Anlagerahmen abzuleiten ist.

Die Qualifikation als Aktienfonds ist in der Beratung deshalb nicht bloß eine Produktbeschreibung, sondern eine tarifliche Weichenstellung. Nur wenn der ETF die Aktienfondsquote fortlaufend erfüllt, kommt die hohe Aktienteilfreistellung zur Anwendung. Wird die Quote unterschritten, entfällt die Einstufung als Aktienfonds; dies kann den anwendbaren Teilfreistellungssatz und mittelbar auch die Vorteilhaftigkeit gegenüber der Direktanlage deutlich verändern. Das BMF wendet diese Grundsätze streng an und knüpft die steuerliche Begünstigung an die fortlaufende Einhaltung der gesetzlichen Quoten. Eine nachträgliche wirtschaftliche Betrachtung ersetzt diese formell-materiellen Anforderungen nicht.

2.5 Teilfreistellung als zentrales Korrektiv des Systems

§ 20 InvStG regelt die Teilfreistellung. Bei Aktienfonds sind für natürliche Personen im Privatvermögen 30 Prozent der Investmenterträge steuerfrei. Für natürliche Personen, die die Anteile im Betriebsvermögen halten, erhöht sich die Freistellung auf 60 Prozent; für Körperschaftsteuerpflichtige beträgt sie 80 Prozent. Beim Mischfonds reduziert sich die Teilfreistellung auf die Hälfte der Aktienfondsfreistellung. Gewerbesteuerlich ordnet § 20 Abs. 5 InvStG an, dass nur die Hälfte der einkommen- oder körperschaftsteuerlichen Teilfreistellung zu berücksichtigen ist. Das Belastungsbild ist damit notwendigerweise zweistufig: zuerst die einkommen- oder körperschaftsteuerliche Freistellung, sodann deren Halbierung im Gewerbesteuerrecht.

Dogmatisch ist wichtig, dass die Teilfreistellung nicht nur Ausschüttungen erfasst. Sie greift grundsätzlich auch für Vorabpauschalen und Veräußerungsergebnisse, soweit der jeweilige Investmentertrag dem Grunde nach dem Anwendungsbereich des § 20 InvStG unterfällt. Die jüngere BFH-Rechtsprechung hat diese Grundentscheidung für Veräußerungsverluste bestätigt und lediglich für den Sonderfall künstlich erzeugter Übergangsverluste aus der Fiktion des § 56 Abs. 2 Satz 2 InvStG eine Einschränkung vorgenommen. Die Teilfreistellung ist damit nicht nur eine Ausschüttungsbegünstigung, sondern die dominierende Belastungskorrektur auf Anlegerseite.¹

3. Der Standardfall: ETF im Privatvermögen der natürlichen Person

3.1 Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich

Der Standardfall der Praxis ist die unbeschränkt einkommensteuerpflichtige natürliche Person, die ETF-Anteile im Privatvermögen hält. Die Anteile gehören weder zu einem Betriebsvermögen noch zu einem zertifizierten Altersvorsorgevertrag, noch werden sie im Rahmen einer betrieblichen Altersversorgung im Sinne des § 16 Abs. 2 InvStG gehalten. Für diesen Fall gilt: Der Anleger erzielt Investmenterträge nach § 16 Abs. 1 InvStG, die grundsätzlich als Einkünfte aus Kapitalvermögen erfasst werden. Der tarifliche Ausgangspunkt ist § 32d Abs. 1 EStG mit

¹ BFH, Urteil vom 25.11.2025 – VIII R 31/23; die Teilfreistellung eines Aktienfonds ist grundsätzlich auch bei Veräußerungsverlusten zu berücksichtigen; ausgenommen sind Verlustteile, die allein auf den fiktiven Anschaffungskosten nach § 56 Abs. 2 Satz 2 InvStG beruhen.

dem gesonderten Steuersatz von 25 Prozent, soweit nicht die Günstigerprüfung oder ein besonderer Ausschlusstatbestand eingreift.

Der Steuerabzug erfolgt regelmäßig durch die inländische depotführende Stelle. Die Kapitalertragsteuer ist damit nicht bloß Erhebungsform, sondern im Regelfall Abgeltungstatbestand. § 43a EStG enthält für Investmenterträge eigenständige Einbehaltungsmechanismen, die der Besonderheit Rechnung tragen, dass neben Ausschüttungen und Veräußerungsgewinnen auch die Vorabpauschale als steuerbarer Tatbestand existiert. Praktisch relevant ist, dass der Anleger im Standardfall vielfach keine detaillierte Veranlagung der laufenden ETF-Erträge mehr vornimmt, solange die bankseitige Erfassung korrekt erfolgt und keine besonderen Korrekturgründe eingreifen.

3.2 Ausschüttungen

Ausschüttungen des ETF gehören nach § 16 Abs. 1 Nr. 1 InvStG zu den Investmenterträgen. Für den Privatanleger ist die Ausschüttung der dogmatisch einfachste Fall, weil der Steuerzugriff in der Auszahlungssituation erfolgt. Steuerlich bleibt aber zu beachten, dass die Ausschüttung gerade keine „Dividende aus den Fondsaktien“ ist. Gegenstand der Besteuerung ist nicht die unmittelbare Beteiligung an den Portfoliogesellschaften, sondern der Ertrag aus dem Investmentanteil. Dieser Unterschied wird in der praktischen Beratung häufig unterschätzt, ist aber insbesondere bei der Vergleichsrechnung mit der Direktanlage von zentraler Bedeutung.

Ist der ETF als Aktienfonds qualifiziert, sind 30 Prozent der Ausschüttung nach § 20 Abs. 1 Satz 1 InvStG steuerfrei. Nur 70 Prozent unterliegen dann der Kapitalertragsteuer und der tariflichen Endbelastung. Bei einem Mischfonds sinkt die Freistellung auf 15 Prozent. Bei einem sonstigen Investmentfonds ohne Teilfreistellung ist die Ausschüttung voll steuerpflichtig. Für die Nettobelastung im Privatvermögen ist die Fondsqualifikation damit typischerweise wichtiger als die Frage, ob der ETF ausschüttend oder thesaurierend ausgestaltet ist. Letztere beeinflusst vor allem den Zeitpunkt der Besteuerung und die Bedeutung der Vorabpauschale.

3.3 Die Vorabpauschale als Belastungsvorgriff

Der charakteristische Unterschied zwischen ETF-Besteuerung und unmittelbarer Aktienanlage liegt im Privatvermögen in der Vorabpauschale nach § 18 InvStG. Der Gesetzgeber behandelt den Anleger so, als müsse er aus dem Fonds jedenfalls einen typisierten Mindestbetrag versteuern, wenn die tatsächlichen Ausschüttungen hinter dem Basisertrag zurückbleiben. Die Vorabpauschale greift damit typischerweise bei thesaurierenden Fonds oder bei Fonds, die ihre Erträge nur teilweise ausschütten. Sie knüpft nicht an einen tatsächlichen Zahlungsvorgang an, sondern an einen fiktiven steuerlichen Ertrag. Das unterscheidet sie dogmatisch fundamental von der Dividendenbesteuerung der Direktanlage.

Der Basisertrag ist an den Rücknahmepreis zu Beginn des Kalenderjahres und an den gesetzlich vorgegebenen Basiszins gekoppelt. Für die Vorabpauschale des Jahres 2026 hat das BMF mit Schreiben vom 13. Januar 2026 einen Basiszins von 3,20 Prozent bekannt gemacht; die Vorabpauschale 2026 gilt am 4. Januar 2027 als zugeflossen. Damit ist der Steuerzugriff in Phasen höherer Kapitalmarktzinsen wieder praktisch relevant. Nachdem die Vorabpauschale in

Niedrigzinsjahren teilweise keine oder nur geringe Bedeutung hatte, ist sie inzwischen wieder ein spürbarer Liquiditätsfaktor in der Gestaltungsberatung.

Gleichzeitig ist die Vorabpauschale kein zusätzlicher, endgültiger Steuerposten neben dem späteren Veräußerungsgewinn. Bereits versteuerte Vorabpauschalen mindern nach dem gesetzlichen System den späteren steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn. Sie bewirken also eine Vorverlagerung, nicht eine echte Doppelbesteuerung. Für die Vorteilhaftigkeitsanalyse ist gleichwohl entscheidend, dass der Privatanleger Liquidität für eine Steuer bereitstellen muss, der kein tatsächlicher Zahlungszufluss gegenübersteht. Bei langfristig thesaurierenden ETF kann dieser Timing-Effekt wirtschaftlich erheblich sein.

3.4 Veräußerungsgewinne und Veräußerungsverluste

Gewinne aus der Veräußerung von ETF-Anteilen gehören nach § 16 Abs. 1 Nr. 3 InvStG zu den Investmenterträgen. Steuerlich realisiert wird die Differenz zwischen Veräußerungserlös und den maßgeblichen Anschaffungskosten, wobei bereits versteuerte Vorabpauschalen korrespondierend zu berücksichtigen sind. Auch auf Veräußerungsgewinne findet die Teilfreistellung Anwendung. Der Standardfall des Aktien-ETF im Privatvermögen führt daher dazu, dass nur 70 Prozent des Veräußerungsgewinns in die Abgeltungsteuer einfließen.

Für Veräußerungsverluste galt lange als praktisch umstritten, ob die Teilfreistellung spiegelbildlich ebenfalls eingreift. Der BFH hat dies für die Aktienfondsfreistellung im Grundsatz bejaht und lediglich für den Sonderfall solcher Verluste eine Ausnahme angenommen, die nicht auf einer echten Vermögenseinbuße, sondern allein auf fiktiven Anschaffungskosten aus der Übergangsregelung des § 56 Abs. 2 Satz 2 InvStG beruhen. Für die Beratung bedeutet dies, dass bei „normalen“ Veräußerungsverlusten die Teilfreistellung konsequent mitgedacht werden muss. Ein Verlust aus dem Aktien-ETF ist deshalb nicht in voller Höhe steuerlich nutzbar, sondern nur in dem Umfang, in dem der korrespondierende Gewinn steuerpflichtig gewesen wäre.²

3.5 Verlustverrechnung

Auf der Ebene des Privatvermögens ist zusätzlich § 20 Abs. 6 EStG zu beachten. Verluste aus Kapitalvermögen dürfen grundsätzlich nicht mit anderen Einkunftsarten ausgeglichen werden. Innerhalb der Kapitaleinkünfte bestehen wiederum Sonderregeln für bestimmte Verlustkategorien. In der depotführenden Praxis wird zwischen Aktienveräußerungsverlusten und sonstigen Verlusten differenziert. Für ETF-Anteile ist maßgeblich, dass es sich steuerrechtlich nicht um unmittelbare Aktien, sondern um Investmentanteile handelt. Das kann im Ergebnis die bankseitige Verlustverrechnung von derjenigen unmittelbarer Aktieninvestments unterscheiden und ist deshalb insbesondere bei Depotstrukturierungen und bei Veranlagungsmandaten mit größeren Verlustvorträgen zu beachten.

² BFH, Urteil vom 25.11.2025 – VIII R 22/23; die Teilfreistellung gilt im Grundsatz spiegelbildlich auch für Veräußerungsverluste; keine Begünstigung für rein übergangsbedingte Verlustanteile aus der Fiktion des § 56 Abs. 2 Satz 2 InvStG.

Die dogmatische Pointe lautet: Obwohl der Aktien-ETF wirtschaftlich ein Aktienportfolio abbildet, sind Verluste aus seiner Veräußerung nicht automatisch Aktienverluste im Sinne der Sonderverrechnungsregeln für Direktaktien. Für die steuerliche Behandlung zählt die rechtliche Kategorie des Investmentanteils. Dieser Gesichtspunkt wird in der Alltagsberatung häufig erst dann sichtbar, wenn Verlustbescheinigungen ausgewertet oder depotübergreifende Verlustverrechnungen geprüft werden. Er bestätigt nochmals, dass das InvStG die Fondsanlage nicht als transparente Hülle, sondern als eigenständigen Besteuerungsgegenstand behandelt.

3.6 Praktische Belastungswirkung des Standardfalls

Die steuerliche Standardbelastung des Privatanlegers lässt sich deshalb nicht in einem isolierten Steuersatz ausdrücken. Im Standardfall eines Aktien-ETF wirken zusammen: die Teilfreistellung von 30 Prozent, der Kapitalertragsteuerabzug, die Vorabpauschale als Timing-Instrument und die spätere Erfassung des Veräußerungsgewinns. Die laufende Belastung ist damit in der Regel geringer als bei einem voll steuerpflichtigen Kapitalertrag, aber der Besteuerungszeitpunkt wird gegenüber der Direktanlage vorverlagert. Ökonomisch steht der Privatanleger mithin zwischen tariflicher Entlastung und liquiditätswirksamer Vorverlagerung.

Die praktische Schlussfolgerung ist eindeutig: Der Standardfall im Privatvermögen ist kein „Steuerneutralitätsfall“. Ein Aktien-ETF ist steuerlich nicht dasselbe wie ein Direktdepot. Er ist im Vergleich zur unmittelbaren Aktienanlage typischerweise administrativ einfacher und wegen der Teilfreistellung potenziell günstiger bei laufenden Erträgen, zugleich aber wegen der Vorabpauschale weniger deferral-freundlich. Jede belastbare Vorteilhaftigkeitsanalyse muss deshalb Ausschüttungsprofil, Haltehorizont, Fondsqualifikation und Verlustnutzung zusammendenken.

4. Vergleich: ETF-Anlage und unmittelbare Aktienanlage im Privatvermögen

4.1 Laufende Erträge

Bei der unmittelbaren Aktienanlage erzielt der Privatanleger Dividenden nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG. Tariflich gilt grundsätzlich ebenfalls § 32d Abs. 1 EStG. Im Unterschied zum ETF gibt es jedoch keine investmentsteuerliche Teilfreistellung und keine Vorabpauschale. Die Dividende ist daher, vorbehaltlich Sparer-Pauschbetrag und sonstiger Spezialnormen, in voller Höhe der Abgeltungsteuer unterworfen. Schon daraus folgt, dass ein Aktien-ETF mit 30-prozentiger Teilfreistellung bei laufenden Ausschüttungen günstiger sein kann als das unmittelbare Halten desselben Aktienkorbs.

Dieser Befund gilt allerdings nur, solange man den Steuerzeitpunkt nicht ausblendet. Während bei der Direktaktie ausschließlich tatsächliche Ausschüttungen belastet werden, kann der ETF über die Vorabpauschale auch in Jahren besteuert werden, in denen der Anleger keinen oder nur einen geringen Zahlungszufluss erhält. Der Steuervorteil der Teilfreistellung ist daher nicht deckungsgleich mit einem Liquiditätsvorteil. Insbesondere bei langem Anlagehorizont und stark thesaurierenden Fonds ist die unmittelbare Aktienanlage in zeitlicher Hinsicht oft schonender, obwohl sie tariflich keine pauschale Freistellung kennt.

4.2 Veräußerungstatbestände

Bei Direktaktien sind Veräußerungsgewinne nach § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 EStG steuerbar. Ein steuerlicher Vorgriff wie die Vorabpauschale existiert nicht. Solange die Aktie gehalten wird und keine Ausschüttung erfolgt, entsteht grundsätzlich keine laufende Besteuerung. Bei ETF wird der endgültige Wertzuwachs zwar ebenfalls erst im Veräußerungszeitpunkt abgerechnet, aber bereits in der Haltedauer teilweise über die Vorabpauschale steuerlich abgeschöpft. Die Direktanlage erlaubt damit tendenziell einen stärkeren Steuerstundungseffekt.

Dem steht beim Aktien-ETF die Teilfreistellung des Veräußerungsgewinns gegenüber. Im Privatvermögen bleiben 30 Prozent des Gewinns steuerfrei, sofern ein Aktienfonds vorliegt. Bei der Direktaktie existiert eine solche pauschale Begünstigung nicht. In einer modellhaften Vergleichsrechnung kann deshalb die Direktaktie vorteilhaft sein, wenn die Rendite primär aus langfristigen Kurssteigerungen ohne oder mit nur geringen Ausschüttungen resultiert und der Stundungseffekt die fehlende Teilfreistellung überkompensiert. Der ETF kann dagegen vorteilhafter sein, wenn laufende Ausschüttungen eine erhebliche Rolle spielen oder wenn der Anleger den Diversifikationsnutzen mit einer pauschalen tariflichen Entlastung verbinden will.

4.3 Verlustnutzung

Auch im Verlustfall divergieren ETF und Direktaktie. Der unmittelbare Aktienverlust unterliegt der besonderen Verlustverrechnungslogik für Aktienveräußerungen. Beim ETF-Verlust kommt es demgegenüber auf die Einordnung als Investmentertrag und auf die Teilfreistellung an. Wirtschaftlich betrachtet kann der ETF damit sogar nachteilig sein, weil der Verlust spiegelbildlich nur in dem Umfang steuerlich wirksam wird, in dem der korrespondierende Gewinn steuerpflichtig gewesen wäre. Die Teilfreistellung entlastet also den Gewinn, beschneidet aber konsequenterweise auch die Verlustnutzbarkeit.

Der BFH hat dieses Symmetrieprinzip für Aktienfonds ausdrücklich bestätigt und damit zugleich verdeutlicht, dass die Teilfreistellung kein Einbahnstraßenvorteil zugunsten des Steuerpflichtigen ist. Die Beratungspraxis sollte deshalb gerade in Verlustsituationen nicht schematisch zugunsten des ETF argumentieren. Wer steuerlich auf volle Verlustnutzbarkeit abstellt, muss die Kehrseite der Teilfreistellung offen ansprechen.³

4.4 Zwischenfazit für das Privatvermögen

Für das Privatvermögen lässt sich kein pauschaler Satz des Inhalts aufstellen, ETF seien steuerlich stets günstiger oder unmittelbare Aktien seien strukturell überlegen. Der Aktien-ETF punktet mit Teilfreistellung und einfacher Massenverwaltung; die Direktaktie punktet mit fehlender Vorabpauschale, klarerer Realisationsbesteuerung und spezifischen Verlustverrechnungsprofilen. In der Praxis spricht für ETF meist die Kombination aus Diversifikation, operativer Einfachheit und steuerlicher Entlastung laufender Erträge. Für

³ BFH, Urteil vom 25.11.2025 – VIII R 15/22; Bestätigung des Symmetrieprinzips der Teilfreistellung auch im Verlustfall.

konzentrierte Langfristanlagen mit geringer Ausschüttung und hohem Fokus auf Stundungseffekte kann die Direktanlage dagegen attraktiver sein.

5. ETF im Betriebsvermögen natürlicher Personen

5.1 Zuordnung der Erträge zur betrieblichen Sphäre

Werden ETF-Anteile nicht im Privatvermögen, sondern im Betriebsvermögen eines Einzelunternehmens, einer freiberuflichen Praxis oder einer Mitunternehmerschaft gehalten, entfällt der Standardfall der Abgeltungsteuer. Nach § 20 Abs. 8 EStG treten die Kapitaleinkünfte hinter die Gewinneinkünfte zurück, wenn die Wirtschaftsgüter zu einer betrieblichen Einkunftsquelle gehören. Die ETF-Erträge sind dann Bestandteil des betrieblichen Gewinns. Das ist kein bloßer Erhebungsunterschied, sondern ein Systemwechsel. An die Stelle des Privatvermögensregimes treten Bilanzierung, Gewinnermittlung, gegebenenfalls Gewerbesteuer und die mit der betrieblichen Sphäre verbundenen Aufwandsabzugsfragen.

Für die Beratung ist wesentlich, dass mit dem Übergang in das Betriebsvermögen nicht etwa die investmentsteuerliche Sonderwelt verschwindet. Vielmehr bleibt das InvStG anwendbar; es ändert sich nur die Anlegerkategorie und damit insbesondere die Höhe der Teilfreistellung. Gerade hierin unterscheidet sich der ETF grundlegend von der Direktaktie. Bei der Direktaktie im Betriebsvermögen natürlicher Personen arbeitet das Recht mit dem Teileinkünfteverfahren; beim ETF verdrängt § 16 Abs. 3 InvStG dieses System und ersetzt es durch die Teilfreistellung des Investmentsteuerrechts.

5.2 Die unmittelbare Aktienanlage im Betriebsvermögen: Teileinkünfteverfahren

Werden Aktien im Betriebsvermögen einer natürlichen Person unmittelbar gehalten, greifen für Dividenden und Veräußerungsgewinne grundsätzlich § 3 Nr. 40 EStG und § 3c Abs. 2 EStG. Danach sind 40 Prozent der begünstigten Erträge steuerfrei; korrespondierend sind die damit zusammenhängenden Betriebsausgaben nur zu 60 Prozent abzugsfähig. Wirtschaftlich werden damit 60 Prozent der Erträge der Einkommensteuer unterworfen. Dieses System wird traditionell als Teileinkünfteverfahren bezeichnet und bildet das betriebliche Gegenstück zur vollumfänglichen Steuerfreiheit nach § 8b KStG im Körperschaftsteuerrecht.

Der unmittelbare Aktienbestand in einem Einzelunternehmen oder in einer Mitunternehmerschaft eröffnet damit einkommensteuerlich einen bestimmten Freistellungsgrad, ohne dass eine Vorabpauschale existiert. Besteuert werden laufende Ausschüttungen und realisierte Veräußerungsvorgänge. Bereits hier zeigt sich ein erster Kontrast zum ETF: Die Direktanlage bleibt im betrieblichen Bereich dem allgemeinen Beteiligungsertragsrecht verhaftet, während der ETF ein investmentsteuerliches Sonderregime mit eigener Tariflogik aktiviert.

5.3 Der ETF im Betriebsvermögen: Anwendung des § 20 InvStG

Für Investmenterträge aus ETF-Anteilen ordnet § 16 Abs. 3 InvStG ausdrücklich an, dass § 3 Nr. 40 EStG und § 8b KStG keine Anwendung finden. Damit ist klargestellt, dass der ETF im Betriebsvermögen natürlicher Personen nicht in das Teileinkünfteverfahren eintritt. Stattdessen gilt § 20 InvStG. Für Aktienfonds beträgt die Teilfreistellung bei natürlichen Personen im

Betriebsvermögen 60 Prozent. Nur 40 Prozent der Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Veräußerungsgewinne werden damit einkommensteuerlich erfasst.

Einkommensteuerlich kann der Aktien-ETF im Betriebsvermögen daher sogar günstiger sein als die unmittelbare Aktienanlage. Während bei der Direktaktie unter dem Teileinkünfteverfahren 60 Prozent steuerpflichtig bleiben, sind es beim Aktien-ETF nur 40 Prozent. Diese Aussage ist rechtlich präzise, bedarf aber zweier Einschränkungen. Erstens betrifft sie nur die Einkommensteuer und noch nicht die Gewerbesteuer. Zweitens erkaufte der Anleger die höhere Freistellung mit der Vorabpauschale und mit einem strengeren Aufwandsabzugsregime nach § 21 InvStG.

5.4 Betriebsausgabenabzug und § 21 InvStG

§ 21 InvStG begrenzt den Abzug von Betriebsvermögensminderungen, Betriebsausgaben, Werbungskosten und Veräußerungskosten, soweit sie mit teilweise freigestellten Investmenterträgen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. Die Norm ist das Spiegelbild des § 20 InvStG. Wer eine 60-prozentige Freistellung beanspruchen kann, darf korrespondierende Aufwendungen nicht ungekürzt abziehen. Für die Praxis betrifft dies insbesondere Finanzierungsaufwendungen, Depot- und Verwaltungskosten, Veräußerungsnebenkosten sowie mittelbar zurechenbare Allgemeinkosten, soweit ein wirtschaftlicher Zusammenhang hinreichend belastbar herstellbar ist.

Auch hierin unterscheidet sich der ETF von der Direktaktie. Zwar kennt auch das Teileinkünfteverfahren mit § 3c Abs. 2 EStG eine Korrespondenz zwischen Ertragsfreistellung und Aufwandskürzung. Die Quote ist jedoch anders. Beim ETF im Betriebsvermögen natürlicher Personen sind wegen der 60-prozentigen Teilfreistellung grundsätzlich nur 40 Prozent der damit zusammenhängenden Aufwendungen abzugsfähig, während bei der Direktaktie 60 Prozent der Aufwendungen berücksichtigt werden können. Je stärker eine Anlagestruktur fremdfinanziert oder kostenintensiv ist, desto eher relativiert sich daher der einkommensteuerliche Freistellungsvorteil des ETF.

5.5 Gewerbesteuerliche Folgen

Gewerbesteuerlich ist die Analyse nochmals neu aufzusetzen. § 20 Abs. 5 InvStG bestimmt, dass für die Ermittlung des Gewerbeertrags nur die Hälfte der einkommen- oder körperschaftsteuerlichen Teilfreistellung zu berücksichtigen ist. Bei einem Aktienfonds im Betriebsvermögen einer natürlichen Person bedeutet das: Einkommensteuerlich sind 60 Prozent der Investmenterträge steuerfrei, gewerbesteuerlich jedoch nur 30 Prozent. Der ETF verliert damit einen wesentlichen Teil seiner Attraktivität, sobald das haltende Unternehmen gewerbesteuerpflichtig ist.

Bei der unmittelbaren Aktienanlage ist das gewerbesteuerliche Bild differenzierter. Für Mitunternehmerschaften ordnet § 7 Satz 4 GewStG ausdrücklich an, dass § 3 Nr. 40 EStG und § 3c Abs. 2 EStG auch für die Ermittlung des Gewerbeertrags anzuwenden sind. Hinzu kommen – bei Erreichen der gesetzlichen Beteiligungsschwellen – die Kürzungstatbestände des § 9 Nr. 2a und Nr. 7 GewStG für Dividenden aus in- und ausländischen Kapitalgesellschaften. Für typische Streudepots werden diese Schwellen zwar meist nicht erreicht; bei strategischen Beteiligungen

können sie aber die Direktanlage gewerbesteuerlich deutlich begünstigen. Der ETF erhält eine solche Schachtelbegünstigung gerade nicht.

5.6 Gesamtwürdigung für natürliche Personen mit Betriebsvermögen

Für natürliche Personen im Betriebsvermögen ist der Aktien-ETF deshalb ein ambivalentes Instrument. Einkommensteuerlich kann er wegen der 60-prozentigen Teilfreistellung attraktiver sein als die Direktaktie unter dem Teileinkünfteverfahren. Gewerbesteuerlich wird dieser Vorteil aber teilweise neutralisiert oder sogar überkompensiert. Hinzu kommen die Vorabpauschale und die strengere Aufwandskürzung. Je nach Finanzierungsstruktur, Rechtsform und Bedeutung der Gewerbebesteuerung kann das Ergebnis deshalb in die eine oder andere Richtung kippen.

Die belastbare Beratungsaussage lautet daher: Im nicht gewerbesteuerbelasteten oder nur randständig gewerbesteuerlich relevanten betrieblichen Bereich kann der Aktien-ETF einkommensteuerlich ausgesprochen attraktiv sein. In gewerblichen Strukturen mit relevanter Gewerbebesteuerung und insbesondere bei strategischen Beteiligungen kann die unmittelbare Aktienanlage vorteilhafter sein. Das Dogma, ein ETF sei im Betriebsvermögen zwangsläufig nachteilig, ist ebenso falsch wie die Gegenbehauptung eines generellen ETF-Vorrangs.

6. ETF im Betriebsvermögen von Kapitalgesellschaften

6.1 Die unmittelbare Aktienanlage einer GmbH oder AG

Hält eine Kapitalgesellschaft unmittelbare Aktien, ist zunächst § 8b KStG einschlägig. Dividenden aus Beteiligungen an anderen Körperschaften sind nach § 8b Abs. 1 KStG grundsätzlich steuerfrei. Für Beteiligungen von weniger als 10 Prozent zu Beginn des Kalenderjahres nimmt § 8b Abs. 4 KStG diese Steuerfreiheit für laufende Bezüge allerdings wieder zurück. Veräußerungsgewinne aus Aktien und sonstigen Anteilen an Körperschaften bleiben demgegenüber nach § 8b Abs. 2 KStG grundsätzlich außer Ansatz; § 8b Abs. 3 und Abs. 5 KStG fingieren jeweils 5 Prozent des steuerfreien Betrags als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben. Wirtschaftlich führt dies zu einer Belastung, die einer 95-prozentigen Freistellung entspricht.

Diese Struktur macht die unmittelbare Aktienanlage für Kapitalgesellschaften besonders attraktiv, wenn strategische Beteiligungen gehalten oder spätere Veräußerungen antizipiert werden. Der Exit aus einer unmittelbaren Beteiligung ist körperschaftsteuerlich im Regelfall weitgehend privilegiert. Bei Dividenden hängt die Attraktivität stärker an der Beteiligungshöhe. Wer lediglich ein Streudepot kleiner Minderheitsbeteiligungen unterhalb der 10-Prozent-Schwelle hält, erhält für laufende Ausschüttungen keine §-8b-Freistellung. Schon daraus erklärt sich, warum der ETF auch für Kapitalgesellschaften keineswegs von vornherein unterlegen ist.

6.2 Gewerbebesteuerung der unmittelbaren Aktienanlage

Gewerbesteuerlich ist zwischen Dividenden und Veräußerungsgewinnen zu trennen. Steuerfreie Dividenden nach § 8b Abs. 1 KStG werden grundsätzlich über § 8 Nr. 5 GewStG dem Gewerbeertrag wieder hinzugerechnet, soweit nicht die Kürzungstatbestände des § 9 Nr. 2a oder Nr. 7 GewStG eingreifen. Diese setzen regelmäßig eine Beteiligung von mindestens 15 Prozent

zu Beginn des Erhebungszeitraums voraus. Für Streubesitzdividenden unterhalb dieser Schwelle bleibt daher eine gewerbsteuerliche Belastung typischerweise erhalten.

Veräußerungsgewinne aus unmittelbaren Beteiligungen sind demgegenüber regelmäßig deutlich günstiger. Die 5-prozentige Betriebsausgabenfiktion des § 8b KStG wirkt zwar körperschaftsteuerlich und mittelbar auch in der gewerbsteuerlichen Ausgangsgröße fort; eine gesonderte Hinzurechnung nach § 8 Nr. 5 GewStG greift für Veräußerungsgewinne jedoch nicht. Im Ergebnis bleibt der Exit aus einer unmittelbaren Beteiligung in der Kapitalgesellschaft sowohl körperschaft- als auch gewerbsteuerlich typischerweise weitgehend privilegiert. Gerade für Beteiligungsmanagement, Treasury-Strukturen mit strategischem Einschlag und Holdingfälle ist dies von erheblicher Bedeutung.

6.3 Der ETF in der Kapitalgesellschaft: Verdrängung des § 8b KStG

Hält die Kapitalgesellschaft statt unmittelbarer Aktien ETF-Anteile, ist § 8b KStG wegen § 16 Abs. 3 InvStG nicht anwendbar. Die Gesellschaft fällt nicht in das körperschaftsteuerliche Beteiligungsregime, sondern in das Investmentsteuerrecht. Für einen Aktienfonds sind danach 80 Prozent der Investmenterträge körperschaftsteuerfrei. Für die Gewerbesteuer verbleibt wegen § 20 Abs. 5 InvStG eine Freistellung von nur 40 Prozent. Schon diese Zahlen zeigen, dass der ETF die unmittelbare Beteiligung nicht einfach kopiert. Er ersetzt die sehr starke §-8b-Begünstigung durch eine pauschalierte, in der Körperschaftsteuer hohe, in der Gewerbesteuer jedoch deutlich geringere Teilfreistellung.

Das Ergebnis ist zweigeteilt. Für laufende Erträge aus einem breit diversifizierten Streuportfolio kleiner Beteiligungen kann der ETF attraktiver sein als die unmittelbare Aktienanlage, weil Dividenden aus Direktaktien unterhalb der 10-Prozent-Grenze voll körperschaftsteuerpflichtig sind, während der Aktien-ETF jedenfalls die 80-prozentige Teilfreistellung eröffnet. Für spätere Veräußerungsgewinne ist die unmittelbare Aktienanlage dagegen regelmäßig überlegen, weil § 8b KStG im Exit typischerweise günstiger wirkt als die bloße 80-/40-Prozent-Freistellung des InvStG.

6.4 Die Vorabpauschale in der Kapitalgesellschaft

Auch die Kapitalgesellschaft bleibt von der Vorabpauschale nicht verschont. Soweit der ETF thesauriert oder nur gering ausschüttet, wird ein Mindestbetrag laufend erfasst. Zwar unterliegt dieser Betrag bei einem Aktienfonds wiederum nur im steuerpflichtigen Umfang der Körperschaft- beziehungsweise Gewerbesteuer, doch der Stundungsvorteil der unmittelbaren Aktienanlage wird auch hier beschnitten. Wer ein Treasury-Portfolio mit dem primären Ziel der langfristigen Wertakkumulation ohne laufende Ausschüttung aufbaut, muss die Vorabpauschale deshalb als realen Nachteil des ETF kalkulieren.

Im Ergebnis nimmt die Kapitalgesellschaft mit dem ETF einen Tausch vor. Sie verzichtet auf das punktuelle, aber bei der Direktanlage sehr starke Regime des § 8b KStG zugunsten eines pauschalierten Investmentsteuervorteils, der insbesondere bei laufenden Streubesitzdividenden attraktiv sein kann, beim Exit und in der Gewerbesteuer aber deutlich schwächer ausfällt. Diese Asymmetrie ist in Holding- und Familiengesellschaftsstrukturen häufig entscheidender als der bloße Blick auf den nominalen Körperschaftsteuersatz.

6.5 Gesamtwürdigung für Kapitalgesellschaften

Für Kapitalgesellschaften gilt deshalb ein klarer, aber differenzierter Merksatz. Wer strategische Beteiligungen, spätere Exits oder schachtelbegünstigte Dividendenströme anstrebt, ist mit der unmittelbaren Aktienanlage regelmäßig besser bedient. Wer dagegen breit diversifiziert in kleine Beteiligungsquoten investieren will und den Schwerpunkt auf laufende Erträge legt, kann mit dem Aktien-ETF günstiger fahren als mit einem Direktdepot, weil die 10-Prozent-Schwelle des § 8b Abs. 4 KStG bei Direktanlagen oft nicht erreicht wird. Die Vorteilhaftigkeit hängt also nicht an der Rechtsform allein, sondern an der Funktion des Portfolios.

Dies ist für die Gestaltungsberatung besonders wichtig, wenn eine GmbH zugleich als Liquiditätsgesellschaft, als Familienpool und als Versorgungsvehikel dient. Dasselbe Rechtssubjekt kann verschiedene Vermögensschichten mit unterschiedlichen Zielbildern halten. Ein ETF kann für das Liquiditätsportfolio sinnvoll sein, während für strategische Beteiligungen oder für exit-orientierte Investments die Direktanlage vorzugswürdig bleibt. Steuerlich ist daher nicht die Frage „ETF oder Aktie?“ richtig gestellt, sondern die Frage „für welchen Portfolioteil in welcher Zielarchitektur?“.

7. Besonderheiten der ETF-Anlage in der Altersversorgung von Geschäftsführern

7.1 Ausgangspunkt: Keine eigenständige „ETF-Altersvorsorgesteuer“

Die in der Praxis häufig gestellte Frage, ob für ETF in der Altersversorgung von Geschäftsführern „besondere Steuervorschriften“ gelten, ist nur mit einer doppelten Verneinung richtig zu beantworten. Weder existiert eine eigenständige steuerliche ETF-Kategorie „Altersvorsorge für Geschäftsführer“, noch führt die bloße Zweckbindung eines Vermögenswerts zur Finanzierung einer späteren Versorgung automatisch aus dem allgemeinen Investmentsteuerregime heraus. Entscheidend ist vielmehr, in welcher rechtlichen Hülle die Investmentanteile gehalten werden und welchem Durchführungsweg die Versorgung folgt. Das steuerliche Ergebnis wird also nicht vom Anlagegegenstand ETF als solchem, sondern von der Haltestruktur und der Versorgungsarchitektur determiniert.

Daraus folgt zugleich, dass zwei wirtschaftlich nahezu identische Versorgungssachverhalte steuerlich unterschiedlich zu beurteilen sein können. Hält eine GmbH ETF im eigenen Betriebsvermögen, um eine Pensionszusage an ihren Geschäftsführer wirtschaftlich zu „unterlegen“, bleiben diese ETF-Anteile grundsätzlich Betriebsvermögen der GmbH und unterliegen der normalen investmentsteuerlichen Behandlung der Kapitalgesellschaft. Werden dieselben ETF-Anteile dagegen innerhalb eines zertifizierten Altersvorsorgevertrags, in einer Direktversicherung, einer Pensionskasse oder einem Pensionsfonds gehalten, verschiebt sich die Besteuerung teilweise oder ganz auf die Ebene des Versorgungsregimes. Gerade diese Unterscheidung ist für die Beratungspraxis elementar.

7.2 § 16 Abs. 2 InvStG: Privilegierte Altersvorsorgehüllen

§ 16 Abs. 2 InvStG enthält für bestimmte Vorsorgekonstellationen Ausnahmen von der laufenden Erfassung von Investmenterträgen. Investmenterträge sind danach nicht anzusetzen, wenn die Investmentanteile in einem nach § 5 oder § 5a AltZertG zertifizierten Altersvorsorge- oder

Basisrentenvertrag gehalten werden. Vorabpauschalen sind darüber hinaus nicht anzusetzen, wenn die Anteile im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung nach dem Betriebsrentengesetz, von Versicherungsunternehmen im Rahmen bestimmter Versicherungsverträge oder von Kranken- und Pflegeversicherungsunternehmen zur Sicherung von Alterungsrückstellungen gehalten werden. Die Norm privilegiert also nicht den ETF, sondern die besondere Vorsorgehülle.

Für die Beratung bedeutet dies zweierlei. Erstens kann das Investmentsteuerrecht in echten Altersvorsorgehüllen ganz oder teilweise suspendiert sein. Zweitens greift diese Privilegierung nur, wenn die gesetzlichen Tatbestandsvoraussetzungen tatsächlich erfüllt sind. Ein ETF, der schlicht im Wertpapierdepot der GmbH liegt und lediglich wirtschaftlich zur Absicherung einer Pensionsverpflichtung gedacht ist, fällt nicht unter § 16 Abs. 2 InvStG. Die oft anzutreffende Vorstellung, die Rückdeckung einer Pensionszusage mit ETF genüge bereits für ein Altersvorsorgeprivileg, ist daher unzutreffend.

7.3 Externe betriebliche Altersversorgung

Wird die Versorgung des Geschäftsführers über einen externen Durchführungsweg wie Direktversicherung, Pensionskasse oder Pensionsfonds organisiert, stehen lohnsteuerlich zunächst die Beitrags- und Zuflussnormen im Vordergrund. § 3 Nr. 63 EStG stellt Beiträge des Arbeitgebers an einen Pensionsfonds, eine Pensionskasse oder eine Direktversicherung innerhalb der gesetzlichen Höchstgrenzen steuerfrei. Die Lohnsteuer-Hinweise 2025 stellen ausdrücklich klar, dass zum begünstigten Personenkreis grundsätzlich alle Arbeitnehmer gehören und hierzu auch beherrschende Gesellschafter-Geschäftsführer zählen, sofern die jeweilige Gestaltung nicht als verdeckte Gewinnausschüttung zu qualifizieren ist. Spätere Leistungen werden grundsätzlich nachgelagert besteuert, regelmäßig über § 22 Nr. 5 EStG.

Die Investmentbesteuerung der in der Versorgungshülle befindlichen ETF tritt in diesen Fällen in den Hintergrund. Der steuerliche Fokus liegt nicht auf Ausschüttung, Vorabpauschale und Veräußerungsgewinn des ETF beim Geschäftsführer, sondern auf der Frage, ob der Arbeitgeberbeitrag steuerfrei geleistet werden kann und wie die Versorgungsleistung später zu erfassen ist. In der externen bAV ist der ETF damit regelmäßig lediglich der Kapitalanlagebaustein innerhalb eines übergeordneten Versorgungsregimes. Das ist die eigentliche „Abweichung“ gegenüber dem Standardfall des Privatdepots.

7.4 Beherrschender Gesellschafter-Geschäftsführer und das Betriebsrentengesetz

Besonders diffizil ist die Lage beim beherrschenden Gesellschafter-Geschäftsführer. Der BFH hat entschieden, dass der Alleingesellschafter-Geschäftsführer nicht Arbeitnehmer im Sinne des § 17 Abs. 1 Satz 2 BetrAVG ist und deshalb bestimmte betrAVG-spezifische Schutz- und Bewertungsregeln nicht ohne weiteres auf ihn übertragen werden können. Diese Entscheidung ist für die ETF-Frage nicht deshalb wichtig, weil sie Investmentanteile betrifft, sondern weil sie die

Reichweite der bAV-Sonderlogik bei Geschäftsführern begrenzt. Wo das BetrAVG nicht greift, entfällt auch die vorschnelle Gleichsetzung mit dem klassischen Arbeitnehmerfall.⁴

Gleichzeitig darf aus der BFH-Entscheidung nicht der Fehlschluss gezogen werden, der beherrschende Gesellschafter-Geschäftsführer sei lohnsteuerlich oder versorgungssteuerlich generell aus dem Kreis der betrieblichen Altersversorgung ausgeschlossen. Die Verwaltung behandelt ihn in den Lohnsteuer-Hinweisen weiterhin grundsätzlich als von § 3 Nr. 63 EStG erfassten Personenkreis. Die zentrale Trennlinie verläuft daher nicht zwischen „Arbeitnehmer“ und „Nicht-Arbeitnehmer“ schlechthin, sondern zwischen den verschiedenen Teilregimen des bAV-Rechts. Für die Strukturberatung bedeutet das: Man muss stets präzise trennen zwischen BetrAVG-Anwendbarkeit, lohnsteuerlicher Begünstigung, gesellschaftsrechtlicher Veranlassung und investmentsteuerlicher Behandlung.

7.5 Direktzusage, Unterstützungskasse und Pensionsfonds

Bei der internen oder mittelbaren Versorgung des Geschäftsführers stehen neben § 3 Nr. 63 EStG insbesondere die Bilanz- und Sondervorschriften der §§ 6a, 4d und 4e EStG im Vordergrund. Für die Direktzusage ist § 6a EStG maßgeblich, für Zuwendungen an Unterstützungskassen § 4d EStG und für die Übertragung auf einen Pensionsfonds § 4e EStG. Diese Normen regeln nicht die Besteuerung des ETF, sondern die Abziehbarkeit von Zuwendungen, die Bewertung von Pensionsrückstellungen und die steuerlichen Folgen von Übertragungen. Wer eine Pensionszusage mit ETF „hinterlegt“, muss daher stets beide Ebenen getrennt prüfen: die Besteuerung des Deckungsvermögens einerseits und die lohn- beziehungsweise bilanzsteuerliche Behandlung der Zusage andererseits.

In der GmbH-Praxis werden ETF häufig als Rückdeckungs- oder Liquiditätsanlage eingesetzt, weil sie kostengünstig, breit diversifiziert und operativ leicht handhabbar sind. Steuerlich ändert diese ökonomische Zweckbestimmung jedoch nichts daran, dass die ETF-Erträge im Vermögen der GmbH grundsätzlich nach den für Kapitalgesellschaften geltenden InvStG-Regeln zu erfassen sind. Die Pensionszusage an den Geschäftsführer wird dadurch nicht automatisch zu einer privilegierten Vorsorgehülle. Auch die bloße interne Zweckbindung des Vermögens führt nicht aus dem Betriebsvermögensregime heraus.

7.6 Anerkennungshürden bei der Geschäftsführer-Versorgung: Probezeit, Erdienbarkeit, vGA

Gerade bei Gesellschafter-Geschäftsführern entscheidet sich die steuerliche Tragfähigkeit einer Versorgungsstruktur häufig lange vor der Frage des Anlageinstruments. Pensionszusagen unterliegen der strengen Fremdvergleichsprüfung. Der BFH verlangt grundsätzlich eine angemessene Probezeit, innerhalb derer die Gesellschaft die Leistungsfähigkeit des Geschäftsführers beurteilen kann. Wird eine Pensionszusage zu früh erteilt, kann sie insgesamt als verdeckte Gewinnausschüttung qualifiziert werden. Diese Rechtsprechung bleibt für ETF-

⁴BFH, Urteil vom 27.05.2020 – XI R 9/19; der Alleingesellschafter-Geschäftsführer ist kein Arbeitnehmer im Sinne des § 17 Abs. 1 Satz 2 BetrAVG.

finanzierte Rückdeckungsmodelle vollständig einschlägig; die Modernität des Anlageinstruments ersetzt keine fremdübliche Ausgestaltung.⁵

Die Probezeitrechtsprechung wurde in der neueren BFH-Judikatur fortentwickelt. Der BFH hat einerseits seine Grundlinie bestätigt, wonach gerade in neu gegründeten Gesellschaften zunächst die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens abgewartet werden muss. Andererseits hat er für Konstellationen mit tragfähiger Vorerfahrung und in bestimmten Entgeltumwandlungssachverhalten eine differenziertere Betrachtung eröffnet. Für die Gestaltungsberatung folgt daraus: Eine ETF-basierte Versorgungslösung kann steuerlich erst dann überzeugen, wenn die Zusage selbst gesellschafts- und steuerrechtlich tragfähig ist. Die Auswahl des Kapitalanlagevehikels steht nachrangig hinter der Anerkennung der Zusage.⁶⁷

Hinzu treten die klassischen Prüfungsmaßstäbe der Erdienbarkeit und der eindeutigen, im Voraus getroffenen Vereinbarung. Auch wenn diese Institute in den letzten Jahren teilweise stärker in den Hintergrund der veröffentlichten Rechtsprechung getreten sind, bleiben sie praktisch bedeutsam. Eine Versorgung, die primär den Gesellschafterstatus honoriert oder bei der Versorgungsaufwand und Gesamtvergütung aus dem Rahmen des Fremdüblichen fallen, ist auch dann angreifbar, wenn das Deckungsvermögen konservativ und marktgängig in ETF investiert wird. Das Kapitalanlagekonzept kann eine gesellschaftsrechtlich veranlasste Zusage nicht heilen.

7.7 Mindestpensionsalter und spätere Statusänderungen

Auch das Mindestpensionsalter ist für Geschäftsführerzusagen ein klassischer Diskussionspunkt. Der BFH hat allerdings klargestellt, dass es kein allgemeines gesetzliches Mindestpensionsalter gibt, das bei beherrschenden Gesellschafter-Geschäftsführern schematisch zu verlangen wäre. Maßgeblich ist vielmehr eine Gesamtwürdigung der Zusage unter Berücksichtigung des Zeitpunkts ihrer Erteilung, der späteren Statusentwicklung und der konkreten Leistungsbedingungen. Diese Rechtsprechung ist für die ETF-Frage insoweit bedeutsam, als sie zeigt, dass die steuerliche Anerkennung der Versorgung stets zusagebezogen und nicht vermögensanlagenbezogen erfolgt.⁸

Wird also etwa eine zunächst fremdübliche Pensionszusage später durch Wechsel der Beteiligungsverhältnisse in eine Konstellation mit beherrschendem Gesellschafter-

⁵BFH, Urteil vom 28.02.2024 – I R 29/21; eine vor Ablauf einer angemessenen Probezeit erteilte Pensionszusage kann insgesamt als verdeckte Gewinnausschüttung zu behandeln sein.

⁶BFH, Urteil vom 19.11.2025 – I R 50/22; eine Probezeit ist grundsätzlich erforderlich, Ausnahmen kommen aber in Betracht, wenn die Gesellschaft die Eignung des Geschäftsführers aufgrund belastbarer Vorerfahrung bereits beurteilen kann.

⁷BFH, Urteil vom 28.04.2010 – I R 78/08; bei neu gegründeten Gesellschaften ist für die Anerkennung einer Pensionszusage regelmäßig zunächst die künftige wirtschaftliche Entwicklung belastbar abzuwarten.

⁸BFH, Urteil vom 11.09.2013 – I R 72/12; ein starres gesetzliches Mindestpensionsalter für beherrschende Gesellschafter-Geschäftsführer besteht nicht.

Geschäftsführer überführt, folgt daraus nicht automatisch die steuerliche Unwirksamkeit der Zusage. Ebenso wenig ändert die spätere Umstellung des Deckungsvermögens auf ETF oder weg von ETF die ursprüngliche Anerkennungsfrage. Das Steuerrecht prüft die Versorgungskonstruktion nicht nach dem Etikett des Kapitalanlageprodukts, sondern nach ihrem Inhalt, ihrer Veranlassung und ihrer Fremdüblichkeit.

7.8 Entgeltumwandlung und besondere Vorsicht bei Vorbehaltsklauseln

Soweit Geschäftsführerzusagen ganz oder teilweise im Wege der Entgeltumwandlung finanziert werden, darf daraus nicht vorschnell auf eine unproblematische Fremdüblichkeit geschlossen werden. Zwar kann eine durch Entgeltumwandlung finanzierte Versorgung in bestimmten Konstellationen arm's length sein. Der BFH bleibt aber auch hier streng, insbesondere wenn die Vereinbarung Vorbehalts- oder Widerrufsklauseln enthält, die dem Geschäftsführer wirtschaftlich keine hinreichend gesicherte Rechtsposition verschaffen. Für ETF-basierte Modelle ist dies praktisch deshalb relevant, weil Entgeltumwandlungszusagen häufig mit kapitalmarktnahen Anlagekonzepten vermarktet werden.⁹

Die steuerliche Anerkennung der Zusage und die investmentsteuerliche Behandlung des ETF sind jedoch strikt zu trennen. Selbst eine formal ordnungsgemäße ETF-Investition innerhalb eines Rückdeckungs- oder Versorgungskonzepts hilft nicht weiter, wenn die arbeits- oder gesellschaftsrechtliche Zusage zu unbestimmt, zu widerruflich oder insgesamt nicht fremdüblich ist. Die Beratung muss deshalb immer am Verpflichtungsgeschäft ansetzen und nicht beim Deckungsvermögen.

7.9 Wechsel des Durchführungswegs und Lohnzufluss

Besonders risikobehaftet ist der Wechsel des Durchführungswegs. Nach der Verwaltungsauffassung im BMF-Schreiben vom 4. Juli 2017 und den Lohnsteuer-Hinweisen 2025 ist sorgfältig zwischen dem klassischen Arbeitnehmerfall innerhalb des BetrAVG und dem beherrschenden Gesellschafter-Geschäftsführer außerhalb des BetrAVG zu differenzieren. Hat der Geschäftsführer kein Wahlrecht, sich den Ablösungsbetrag persönlich auszahlen zu lassen, führt die Zahlung an einen Dritten, der die Versorgungsverpflichtung übernimmt, im Grundsatz nicht sofort zum Zufluss von Arbeitslohn. Besteht dagegen ein persönliches Wahlrecht oder wird

⁹ BFH, Urteil vom 06.12.2022 – IV R 21/19; auch bei Entgeltumwandlung bleiben die Anforderungen an eine klar und verlässlich ausgestaltete Pensionszusage hoch; problematische Vorbehaltsklauseln können die steuerliche Anerkennung gefährden.

der Ablösungsbetrag auf Veranlassung des Berechtigten an einen Dritten geleistet, kann bereits im Übertragungszeitpunkt Arbeitslohn zufließen.¹⁰¹¹

Wird der Durchführungsweg von einer Direktzusage oder Unterstützungskasse auf einen Pensionsfonds, eine Pensionskasse oder eine Direktversicherung umgestellt, kann nach Verwaltungsauffassung und BFH-Rechtsprechung ein steuerpflichtiger Lohnzufluss vorliegen, soweit nicht die speziellen Steuerbefreiungen des § 3 Nr. 63 oder Nr. 66 EStG greifen. Der BFH hat den lohnsteuerlichen Zufluss bei Übertragung auf einen Pensionsfonds bestätigt und die Steuerfreiheit nach § 3 Nr. 66 EStG an die dortigen gesetzlichen Voraussetzungen und Anträge gebunden. Für die Praxis ist dies von erheblicher Bedeutung, weil der Wechsel des Durchführungswegs häufig in Restrukturierungen, Nachfolgeplanungen oder bilanziellen Entlastungssituationen erfolgt. Wer in solchen Situationen lediglich über die Anlageklasse ETF oder Aktie diskutiert, greift steuerlich zu kurz.¹²

7.10 ETF versus unmittelbare Aktien im Deckungsvermögen der GmbH

Hält die GmbH das Deckungsvermögen selbst, etwa zur wirtschaftlichen Unterlegung einer Direktzusage, ist die Anlage in ETF steuerlich so zu behandeln wie jedes andere Investment der GmbH. Der Aktien-ETF führt dann zu einer 80-prozentigen Teilfreistellung in der Körperschaftsteuer und einer 40-prozentigen Freistellung in der Gewerbesteuer; die unmittelbare Aktienanlage unterliegt dem Regime des § 8b KStG und den gewerbesteuerlichen Schachtelvoraussetzungen. Die Versorgungskomponente ändert hieran zunächst nichts. Deshalb kann die unmittelbare Aktienanlage insbesondere für strategische Beteiligungen oder für exit-orientierte Vermögensbestandteile auch im Umfeld der Geschäftsführer-Versorgung steuerlich überlegen bleiben.

Für breit diversifizierte, liquiditätsorientierte Rückdeckungsportfolios kann der ETF dennoch sachgerecht sein. Die Gründe liegen dann aber primär in Diversifikation, Governance, Risikosteuerung, einfacher Handelbarkeit und gegebenenfalls günstigeren laufenden steuerlichen Dividendenwirkungen bei kleinen Beteiligungsquoten. Steuerlich muss offen ausgesprochen werden: Ein spezifischer „Versorgungsvorteil“ des ETF entsteht im GmbH-Deckungsvermögen nicht. Die Abweichung gegenüber dem Privatvermögen liegt allein in der Vermögenssphäre der GmbH und in der lohn- beziehungsweise bilanzsteuerlichen Behandlung der Versorgungszusage.

¹⁰ BFH, Urteil vom 12.04.2007 – VI R 6/02; ein Lohnzufluss kann vorliegen, wenn der Ablösungsbetrag auf Veranlassung des Berechtigten an einen Dritten geleistet wird und der Berechtigte wirtschaftliche Dispositionsbefugnis besitzt.

¹¹ BFH, Urteil vom 18.08.2016 – VI R 18/13; kein Lohnzufluss im Zeitpunkt der Übertragung einer Versorgungsverpflichtung auf einen Dritten, wenn der Berechtigte kein Wahlrecht auf Barauszahlung des Ablösungsbetrags hat.

¹² BFH, Urteil vom 19.04.2021 – VI R 45/18; die Übertragung einer Versorgungszusage auf einen Pensionsfonds führt grundsätzlich zu Arbeitslohn; die Steuerfreiheit nach § 3 Nr. 66 EStG greift nur unter den gesetzlichen Voraussetzungen und nach Maßgabe des § 4e Abs. 3 EStG.

7.11 Ergebnis für die Altersversorgung von Geschäftsführern

Die steuerliche Abweichung bei der Altersversorgung des Geschäftsführers besteht somit nicht in einem Sonderregime für ETF als Anlageprodukt, sondern in der Überlagerung des allgemeinen Investmentsteuerrechts durch Vorsorge-, Lohnsteuer- und Bilanzsteuerrecht. Maßgeblich sind der Durchführungsweg, die Haltestruktur der Investmentanteile, die Anwendung oder Nichtanwendung des BetrAVG, die Anerkennung der Versorgungszusage nach Maßgabe der BFH-Rechtsprechung und gegebenenfalls die lohnsteuerlichen Folgen eines Durchführungswegwechsels. Erst wenn diese Weichen gestellt sind, stellt sich sekundär die Frage, ob das Deckungsvermögen sinnvollerweise in ETF oder in unmittelbaren Aktien gehalten wird.

Konstellation	ETF-Steuerstatus	Vorrangige weitere Normen	Beratungshinweis
ETF im Depot der GmbH zur wirtschaftlichen Rückdeckung einer Direktzusage	Normales Betriebsvermögen der GmbH; Anwendung des InvStG	§ 6a EStG; gesellschaftsrechtlicher Fremdvergleich	Kein Altersvorsorgeprivileg allein wegen der Zweckbindung
ETF im Pensionsfonds / in der Direktversicherung / Pensionskasse	Investmentbesteuerung tritt hinter das Versorgungsregime zurück	§ 3 Nr. 63 EStG; § 22 Nr. 5 EStG	Hauptfrage ist Beitrags- und Leistungsbesteuerung
Wechsel des Durchführungswegs	ETF selbst nicht ausschlaggebend	§ 3 Nr. 63, Nr. 66 EStG; § 4e EStG; Lohnzuflussrechtsprechung	Zufluss- und vGA-Risiken gesondert prüfen

8. Synoptische Gegenüberstellung der wesentlichen Fallgruppen

8.1 Privatvermögen versus Betriebsvermögen

Der zentrale Unterschied zwischen Privatvermögen und Betriebsvermögen liegt nicht lediglich in der Frage der Deklaration, sondern in der Anknüpfung an verschiedene dogmatische Regime. Im Privatvermögen des Standardanlegers dominiert das Kapitalertragsteuer- und Abgeltungsteuersystem. Investmenterträge werden nach § 16 Abs. 1 InvStG als Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Veräußerungsgewinne erfasst; bei Aktienfonds greift die 30-prozentige Teilfreistellung. Im Betriebsvermögen einer natürlichen Person wird das Investment demgegenüber Bestandteil der Gewinneinkünfte, und die Teilfreistellung steigt bei Aktienfonds auf 60 Prozent. In der Kapitalgesellschaft beträgt sie sogar 80 Prozent, wird aber gewerbesteuerlich erheblich relativiert.

Die Vermögenssphäre ist deshalb regelmäßig wichtiger als die Produktauswahl. Ein und derselbe Aktien-ETF kann im Privatvermögen wegen der 30-prozentigen Teilfreistellung und der administrativen Einfachheit attraktiv sein, im gewerblichen Betriebsvermögen einer natürlichen Person wegen der Gewerbesteuer deutlich an Reiz verlieren und in der Kapitalgesellschaft gegenüber strategischen Direktbeteiligungen wiederum zurückfallen. Wer die Vermögenssphäre

steuerlich unpräzise erfasst, kommt auch bei der Produktentscheidung nicht zu belastbaren Ergebnissen.

8.2 ETF versus unmittelbare Aktienanlage

Der Vergleich ETF gegen unmittelbare Aktienanlage lässt sich auf drei Leitunterschiede verdichten. Erstens erfolgt bei ETF die Besteuerung nach dem InvStG und damit gerade nicht nach einem transparenten Look-through-Ansatz. Zweitens eröffnet der ETF Teilfreistellungen, die bei Direktaktien in dieser Form nicht existieren; gleichzeitig verdrängt der ETF im Betriebsvermögen die für Direktaktien geltenden Beteiligungsregime nach § 3 Nr. 40 EStG und § 8b KStG. Drittens kennt der ETF mit der Vorabpauschale einen steuerlichen Vorgriff, der bei Direktaktien fehlt. Der ETF ist daher ein eigenständiges Steuerprodukt und kein bloßes Surrogat für ein Einzelaktienportfolio.

Je nach Anlegergruppe verschiebt sich die Vorteilhaftigkeit. Im Privatvermögen kann der ETF bei laufenden Erträgen günstig sein, verliert aber durch die Vorabpauschale einen Teil des Stundungsvorteils. Im Betriebsvermögen natürlicher Personen kann der Aktien-ETF einkommensteuerlich günstiger, gewerbesteuerlich aber ungünstiger als die Direktaktie sein. In der Kapitalgesellschaft ist die Direktanlage für strategische Beteiligungen und Exits meist überlegen, während der ETF für breit gestreute Minderheitsbeteiligungen wegen der 80-prozentigen Teilfreistellung durchaus attraktiv sein kann.

Fallgruppe	ETF	Unmittelbare Aktien	Steuerliche Tendenz
Privatvermögen	Teilfreistellung; Vorabpauschale; Veräußerungsgewinn nach InvStG	Dividenden und Veräußerungsgewinne nach § 20 EStG; keine Vorabpauschale	ETF häufig günstiger bei laufenden Erträgen; Direktaktie häufig günstiger beim Deferral
Betriebsvermögen natürliche Person	60 % Teilfreistellung bei Aktienfonds; § 21 InvStG; gewerbesteuerlich nur hälftige Berücksichtigung	Teileinkünfteverfahren nach § 3 Nr. 40, § 3c Abs. 2 EStG; keine Vorabpauschale	ETF einkommensteuerlich oft günstiger, gewerbesteuerlich häufig schwächer
Kapitalgesellschaft	§ 8b KStG ausgeschlossen; 80 % Teilfreistellung, gewerbesteuerlich 40 %	§ 8b KStG; Dividendenfreistellung abhängig von Schwellen, Exit regelmäßig sehr günstig	ETF für Streuportfolios interessant; Direktanlage für strategische Beteiligungen meist überlegen

8.3 Besondere Folgerungen für die Beratungspraxis

Für die Beratungspraxis folgt daraus ein methodischer Dreischritt. Zunächst ist die Haltesphäre sauber zu bestimmen: Privatvermögen, betriebliches Vermögen einer natürlichen Person oder Vermögen einer Kapitalgesellschaft. Sodann ist die Qualifikation des Fonds zu prüfen, insbesondere ob ein Aktienfonds oder nur ein Mischfonds vorliegt. Erst im dritten Schritt darf die Vergleichsrechnung mit der unmittelbaren Aktienanlage erfolgen. Wer diese Reihenfolge

umkehrt und von der ökonomischen Exposition auf das steuerliche Ergebnis schließt, läuft Gefahr, die strukturprägenden Normen des InvStG zu übergehen.

Hinzu kommt, dass in Geschäftsführerfällen die Versorgungsebene stets gesondert zu prüfen ist. Die Frage, ob die GmbH ETF oder Direktaktien hält, beantwortet noch nicht, ob Beiträge steuerfrei sind, ob eine Direktzusage anerkannt wird oder ob ein Durchführungswegwechsel Lohnzufluss auslöst. Die Vermögensanlage darf daher nie die juristische Hauptprüfung verdrängen. Im Streitfall wird regelmäßig nicht über die Vorteilhaftigkeit eines ETF, sondern über die Anerkennung der Zusage, die Fremdüblichkeit der Gesamtvergütung oder den Zeitpunkt des Lohnzuflusses entschieden.

8.4 Typische Gestaltungs- und Prüfungsfehler

Zu den häufigsten Fehlern gehört erstens die Annahme, ein Aktien-ETF sei steuerlich im Wesentlichen wie die unmittelbare Aktienanlage zu behandeln. Dieser Ansatz verkennt den eigenständigen Belastungszugriff des InvStG. Zweitens wird die Vorabpauschale in Liquiditätsplanungen häufig vernachlässigt, obwohl sie gerade in Zinsphasen mit höherem Basiszins substantielle praktische Relevanz gewinnen kann. Drittens werden bei Betriebsvermögensfällen die gewerbesteuerlichen Konsequenzen der nur halbierten Teilfreistellung unterschätzt. Viertens werden in Geschäftsführerfällen Kapitalanlage, Versorgungszusage und Durchführungsweg unzulässig in eine einzige Prüfung zusammengezogen.

Aus anwaltlicher und steuerberatender Sicht empfiehlt sich deshalb eine schichtenweise Analyse. Zunächst ist die Rechtsbeziehung zum Fonds zu klären. Sodann ist die Anlegerkategorie festzulegen. Danach sind Ertragstatbestände und Verlustfolgen zu bestimmen. Erst anschließend sollte eine wirtschaftliche Vorteilhaftigkeitsrechnung erfolgen. Diese Methodik verhindert, dass die steuerliche Beurteilung von ökonomisch plausiblen, rechtlich aber falschen Kurzschlüssen dominiert wird.

8.5 Verwaltungsanweisungen des BMF und deren praktischer Stellenwert

Die Verwaltungsanweisungen spielen im Investmentsteuerrecht eine besonders große Rolle, weil zahlreiche Tatbestände typisiert und datenbasiert umgesetzt werden. Das BMF-Anwendungsschreiben zum InvStG vom 21. Mai 2019 in der zuletzt geänderten Fassung vom 24. November 2025 konkretisiert insbesondere die Fondsqualifikation, den Umgang mit Quotenverstößen, die Ermittlung teilfreigestellter Erträge und die technischen Melde- und Nachweisfragen. Für die Beratungspraxis ist dies von erheblicher Bedeutung, weil ein großer Teil der tatsächlichen Besteuerung über standardisierte Prozesse der Verwahrstellen, Fondsgesellschaften und Banken läuft. Fehler in der steuerlichen Würdigung zeigen sich daher häufig erst über Datenmeldungen und Steuerbescheinigungen.

Gerade bei ETF ist zu beachten, dass die gesetzliche Teilfreistellung nur dann praktisch zur Wirkung kommt, wenn die Fondsqualifikation auch verfahrensrechtlich sauber kommuniziert und dokumentiert ist. In der Beratung von Unternehmen und vermögenden Privatpersonen gehört deshalb zur steuerlichen Prüfung stets auch die Plausibilisierung der Produktklassifikation, der ausgewiesenen Teilfreistellung und der bankseitigen Verarbeitung. Das gilt in besonderem

Maße, wenn mehrere Depots, ausländische Lagerstellen oder depotübergreifende Verlustverrechnungen betroffen sind. Das Investmentsteuerrecht ist damit nicht nur materielles Recht, sondern in erheblichem Umfang auch Daten- und Verfahrensrecht.

8.6 Praktische Veranlagungsfragen im Privatvermögen

Auch im Standardfall des Privatvermögens bleibt die Veranlagung nicht vollständig bedeutungslos. Korrekturen können etwa erforderlich werden, wenn kein zutreffender Kapitalertragsteuerabzug vorgenommen wurde, wenn Teilfreistellungen bankseitig falsch berücksichtigt worden sind, wenn eine Verlustbescheinigung beantragt wurde oder wenn im Rahmen der Günstigerprüfung eine Einbeziehung in die tarifliche Einkommensteuerbelastung angezeigt ist. Hinzu kommen Konstellationen mit Depotüberträgen, unrichtigen Einstandsdaten oder Altbeständen, bei denen die Übergangsregeln des InvStG nach wie vor praktische Nachwirkungen entfalten. Gerade in diesen Fällen zeigt sich, dass das InvStG trotz Standardisierung kein vollständig „selbstlaufendes“ Massenverfahren ist.

Für Berater ist außerdem der Liquiditätsaspekt von Bedeutung. Bei ausschüttungsarmen oder thesaurierenden ETF kann die Vorabpauschale zu Steuerzahlungen führen, denen kein Ausschüttungszufluss entspricht. In der Vermögensplanung, insbesondere bei Stiftungen, Familienvermögen, minderjährigen Anlegern oder Mandanten mit laufendem Kapitalentnahmebedarf, ist dies offen anzusprechen. Steuerlich ist die Vorabpauschale zwar nur eine Vorverlagerung; wirtschaftlich kann sie aber die Nettoliquidität des Mandanten in einzelnen Jahren spürbar beeinträchtigen. Eine sachgerechte Produktauswahl kann daher nicht von der Liquiditätsplanung entkoppelt werden.

8.7 Bilanzielle und deklaratorische Folgen im Betriebsvermögen

Im Betriebsvermögen treten neben die materiell-rechtlichen Belastungsfragen bilanzielle und deklaratorische Folgefragen. ETF-Anteile sind als Finanzanlagen oder sonstiges Umlaufvermögen bilanziell zutreffend zu erfassen; Wertaufholungen, Teilwertabschreibungen und Veräußerungsvorgänge müssen mit der investmentsteuerlichen Gewinnermittlung korrespondieren. Gerade bei Personengesellschaften und vermögensverwaltenden Familienstrukturen mit partieller gewerblicher Infektion oder mit unterschiedlichen Sonder- und Gesamthandsbereichen kann die Zuordnung des Investments zur richtigen Sphäre entscheidend sein. Die steuerliche Analyse des ETF endet daher nicht bei der Frage der Teilfreistellung, sondern setzt sich in der Bilanzierung und Feststellung fort.

Hinzu kommt der Zusammenhang mit Finanzierungskosten. Wird ein Betriebsvermögen gezielt zur Fremdfinanzierung eines ETF-Portfolios eingesetzt, können die eingeschränkten Abzugsmöglichkeiten nach § 21 InvStG die wirtschaftliche Attraktivität des Investments erheblich beeinflussen. Die oft intuitive Annahme, die höhere Teilfreistellung im Betriebsvermögen natürlicher Personen mache den ETF automatisch besonders attraktiv, verkennet diesen Kostenaspekt. Gerade fremdfinanzierte Gestaltungen bedürfen deshalb einer Gesamtbetrachtung aus Ertragssteuer, Gewerbesteuer, Finanzierung und Bilanz.

8.8 Holding- und Familiengesellschaften

In Holding- und Familiengesellschaften ist die Frage ETF oder Direktaktie regelmäßig nicht einheitlich für das gesamte Portfolio zu beantworten. Typischerweise bestehen dort nebeneinander strategische Beteiligungen, Liquiditätsreserven, Ausschüttungstitel und gegebenenfalls zur Nachfolgeplanung separierte Vermögensschichten. Steuerlich spricht vieles dafür, strategische Beteiligungen mit Exit-Perspektive unmittelbar zu halten, um die Vorteile des § 8b KStG zu nutzen, während breit diversifizierte Liquiditätsportfolios in ETF gebündelt werden können. Das steuerliche Zielbild ist dann kein Entweder-oder, sondern eine funktionale Segmentierung des Vermögens.

Gerade bei Geschäftsführerfamilien, in denen die operative GmbH zugleich Vermögen für spätere Versorgung, Ausschüttungsmanagement und Nachfolge bereithält, ist diese Segmentierung von hohem praktischen Wert. Die Steuerberatung sollte hier nicht produktzentriert, sondern portfoliostrategisch erfolgen. Die Rechtsform allein beantwortet die Vorteilhaftigkeitsfrage nicht; entscheidend ist, welcher Vermögensbaustein welche Funktion erfüllt und welche steuerlichen Folgeziele – laufende Entnahme, Exit, Versorgung, Haftungsabschirmung oder Familienpooling – im Vordergrund stehen.

8.9 Prüfungsschema für die Geschäftsführer-Altersversorgung

Für Geschäftsführerfälle empfiehlt sich ein festes Prüfungsschema. Zunächst ist zu klären, welcher Durchführungsweg vorliegt: Direktzusage, Unterstützungskasse, Pensionsfonds, Pensionskasse oder Direktversicherung. Sodann ist zu prüfen, ob der Geschäftsführer beherrschend beteiligt ist und welche Folgerungen sich daraus für BetrAVG, Fremdvergleich und gesellschaftsrechtliche Veranlassung ergeben. Erst im dritten Schritt ist zu untersuchen, in wessen Vermögen die ETF-Anteile gehalten werden und ob § 16 Abs. 2 InvStG überhaupt eröffnet sein kann. Anschließend folgen die Fragen nach der lohnsteuerlichen Behandlung der Beiträge, der bilanzsteuerlichen Behandlung der Verpflichtung und den Risiken eines späteren Durchführungswegwechsels.

Dieses Prüfungsschema verhindert einen in der Praxis weit verbreiteten Denkfehler. Mandanten fragen oft zuerst nach dem „richtigen Kapitalanlageprodukt“ und erst danach nach dem rechtlichen Mantel der Versorgung. Steuerlich ist es umgekehrt. Zunächst ist die Rechtsarchitektur der Zusage zu bestimmen; das Anlageprodukt ist erst der nachgelagerte Baustein. Wer diese Reihenfolge beachtet, vermeidet die meisten Gestaltungsfehler bereits im Ansatz.

8.10 Dogmatische Schlussbemerkung zur Rechtsprechung

Die eingearbeitete BFH-Rechtsprechung zeigt im Kern eine bemerkenswerte Konstanz. Im Investmentsteuerrecht wird die gesetzliche Systementscheidung zugunsten eines eigenständigen Regimes und einer symmetrischen Teilfreistellung bestätigt. Im Recht der Geschäftsführer-Versorgung hält der BFH seit langem an der strengen Trennung zwischen fremdüblicher Versorgung und gesellschaftsrechtlich veranlasseter Vorteilsgewährung fest; dies gilt seit den klassischen Probezeitentscheidungen ebenso wie in der jüngeren Rechtsprechung. Die neueren

Urteile verschieben daher nicht die dogmatischen Grundlinien, sondern präzisieren sie an den Rändern.¹³

Gerade deshalb ist die Versuchung gefährlich, kapitalmarktorientierte moderne Anlagekonzepte als Argument für eine großzügigere steuerliche Behandlung der Versorgungszusage zu verwenden. Weder der ETF noch die professionelle Vermögensverwaltung ersetzen die Prüfung von Zusage, Durchführungsweg und Veranlassung. Das Steuerrecht bleibt auch im Jahr 2026 an dieser Stelle formal und strukturell – und genau darin liegt seine Beratungsanforderung.

8.11 Modellfall A: Privatanleger mit thesaurierendem Aktien-ETF

Ein typischer Beratungsfall ist der Privatanleger, der monatlich in einen thesaurierenden Aktien-ETF investiert und das Vermögen langfristig zur privaten Vermögensbildung aufbauen will. Steuerlich profitiert er von der 30-prozentigen Teilfreistellung des Aktienfonds. Gleichzeitig unterliegt er aber der Vorabpauschale, sofern die tatsächlichen Ausschüttungen den Basisertrag nicht erreichen. In Niedrigzinsjahren konnte dieser Effekt beinahe verschwinden; bei einem Basiszins von 3,20 Prozent für 2026 ist er dagegen wieder real. Die steuerliche Belastung tritt damit teilweise vor dem endgültigen Exit ein. Für die Beratungsfolie bedeutet dies: Der Mandant erhält eine tarifliche Entlastung, verliert aber einen Teil des Realisationsaufschubs.

Vergleicht man diesen Fall mit einem unmittelbaren Einzelaktiendepot, zeigt sich die klassische Spannungsachse. Das Direktdepot kennt keine Vorabpauschale. Dividenden werden voll besteuert, nicht realisierte Kurssteigerungen bleiben aber bis zum Verkauf unbelastet. Der ETF ist damit steuerlich häufig günstiger bei laufenden Ausschüttungen und schlechter beim reinen Deferral. Je stärker das Depot auf Wachstumswerte mit geringer Ausschüttung ausgerichtet ist, desto eher kann der Stundungsvorteil des Direktdepots ins Gewicht fallen. Je stärker das Portfolio auf laufende Dividenden oder auf administrativ einfache Reinvestition angelegt ist, desto eher rechtfertigt die Teilfreistellung den ETF.

Praktisch kommt hinzu, dass der ETF dem Privatanleger eine erheblich einfachere Rebalancing- und Diversifikationslogik eröffnet. Diese ökonomischen Vorteile sind zwar keine steuerlichen Tatbestände, wirken in der Gesamtberatung aber auf die Vorteilhaftigkeit zurück. Steuerlich ist ein geringfügig ungünstiger Belastungspfad häufig hinnehmbar, wenn dadurch erhebliche administrative und risikosteuernde Vorteile entstehen. Die steuerrechtliche Beratung darf daher nicht bei der abstrakten Normenlage enden, sondern muss den Steuereffekt im Gesamtbild der Vermögensstrategie verorten.

8.12 Modellfall B: Freiberufler oder Einzelunternehmer mit Liquiditätsreserve

Ein weiterer Musterfall betrifft den Freiberufler oder Einzelunternehmer, der überschüssige Liquidität vorübergehend oder mittelfristig im Betriebsvermögen anlegen will. Hält er Aktien unmittelbar, unterliegen laufende Erträge und spätere Veräußerungsgewinne grundsätzlich dem

¹³BFH, Urteil vom 24.04.2002 – I R 18/01; Grundsatzentscheidung zur Erforderlichkeit einer angemessenen Probezeit vor Erteilung einer Pensionszusage an einen Gesellschafter-Geschäftsführer.

Teileinkünfteverfahren. Hält er stattdessen einen Aktien-ETF, tritt an die Stelle des Teileinkünfteverfahrens die 60-prozentige Teilfreistellung des InvStG. Einkommensteuerlich kann der ETF damit vorteilhaft sein. Diese Aussage ist in der Praxis oft überraschend, weil viele Mandanten das Betriebsvermögen intuitiv mit einer höheren Gesamtbelastung verbinden.

Das Bild ändert sich jedoch sofort, wenn die Liquiditätsanlage in einen gewerbesteuerpflichtigen Bereich fällt oder wenn die Finanzierungskosten relevant werden. Gewerbesteuerlich wirkt bei ETF nur die hälftige Teilfreistellung fort. Zudem beschränkt § 21 InvStG den Abzug der mit den teilweise steuerfreien Erträgen zusammenhängenden Aufwendungen. In einer fremdfinanzierten Struktur oder bei erheblichem Gewerbesteueranfall kann der zunächst attraktive Freistellungssatz daher seinen Vorteil ganz oder teilweise verlieren. Genau an dieser Stelle entscheidet sich, ob der ETF im Betriebsvermögen nur nominell, aber nicht wirtschaftlich vorteilhaft ist.

Für die Beratung empfiehlt sich in diesem Fall regelmäßig eine zweistufige Modellrechnung. Zuerst ist die Einkommensteuer inklusive Aufwandskürzung zu simulieren. Anschließend sind die Gewerbesteuer und etwaige Finanzierungskosten einzubeziehen. Erst wenn beide Rechenschritte aufeinander bezogen werden, lässt sich der ETF sachgerecht bewerten. Ein isolierter Blick auf die 60-Prozent-Freistellung wäre verkürzt.

8.13 Modellfall C: Familien-GmbH mit Streuportfolio und Beteiligungsmanagement

In Familien-GmbHs treffen häufig zwei Anlageziele zusammen: Einerseits sollen Liquiditätsreserven marktnah, diversifiziert und ohne operative Steuerung investiert werden; andererseits bestehen Beteiligungen, deren spätere Veräußerung, Ausschüttungspolitik oder familieninterne Nachfolge steuerlich optimiert werden soll. Für das Streuportfolio kleiner Beteiligungsquoten kann der Aktien-ETF interessant sein, weil die GmbH bei unmittelbaren Aktien unterhalb der 10-Prozent-Grenze für Dividenden nicht in die Steuerfreiheit des § 8b KStG gelangt. Der ETF eröffnet hier jedenfalls die 80-prozentige Teilfreistellung in der Körperschaftsteuer.

Anders verhält es sich bei strategischen Beteiligungen mit Exit-Perspektive. Hier ist die unmittelbare Aktien- oder Beteiligungshaltung regelmäßig überlegen, weil Veräußerungsgewinne nach § 8b KStG nur in Höhe der 5-Prozent-Fiktion belastet werden. Der ETF nivelliert diese Exit-Begünstigung und ersetzt sie durch das pauschalierte InvStG-Regime. Eine einheitliche Portfolioantwort ist deshalb selten sachgerecht. Für Familien-GmbHs empfiehlt sich vielmehr eine Segmentierung: ETF für die diversifizierte Liquiditätsanlage, Direktbeteiligungen für strategische Beteiligungen und für Transaktionen mit Veräußerungsfokus.

In der Nachfolge- und Governance-Beratung hat diese Segmentierung einen weiteren Vorteil. Sie trennt den operativen Beteiligungsbereich vom passiven Kapitalanlagebereich und erleichtert damit gesellschaftsrechtliche wie steuerliche Dokumentation. Auch für spätere Umstrukturierungen oder für Ausschüttungsentscheidungen kann diese Trennung von erheblichem Wert sein. Der ETF wird in solchen Fällen nicht zum Ersatz für Beteiligungsmanagement, sondern zum Instrument eines eigenständigen Liquiditätsbausteins.

8.14 Modellfall D: Geschäftsführer-Versorgung mit Direktzusage und späterem Wechsel in einen Pensionsfonds

Ein besonders praxisnaher Fall betrifft die GmbH, die ihrem beherrschenden Gesellschafter-Geschäftsführer zunächst eine Direktzusage erteilt und später aus bilanziellen oder haftungsbezogenen Gründen erwägt, die Verpflichtung auf einen Pensionsfonds zu übertragen. Solange die GmbH ETF im eigenen Vermögen hält, um die Direktzusage wirtschaftlich zu unterlegen, bleibt die Besteuerung dieser ETF eine normale Betriebsvermögensbesteuerung der GmbH. Die Versorgungszusage selbst ist nach § 6a EStG, nach den Grundsätzen des Fremdvergleichs und nach der BFH-Rechtsprechung zu Probezeit, Erdienbarkeit und Veranlassung zu beurteilen.

Wird später ein Wechsel in einen Pensionsfonds geplant, verschiebt sich der Schwerpunkt abrupt. Jetzt stellen sich Zufluss-, Lohnsteuer- und Sonderausgabenfragen. Nach der BFH-Rechtsprechung und der Verwaltungsauffassung kann die Übertragung in einen Pensionsfonds Arbeitslohn auslösen, sofern nicht die Voraussetzungen der Befreiungstatbestände und der Antragsvorschriften erfüllt sind. Die Diskussion darüber, ob das Deckungsvermögen bis dahin in ETF oder in unmittelbaren Aktien investiert war, tritt demgegenüber zurück. Für den Mandanten ist der lohnsteuerliche Transferpunkt regelmäßig viel risikoreicher als die vorherige Wahl des Anlagevehikels.

Gerade dieser Fall verdeutlicht die dogmatische Kernthese der vorliegenden Ausarbeitung. Die steuerliche Besonderheit in der Geschäftsführer-Altersversorgung liegt nicht im ETF, sondern in der Schichtung verschiedener Regime. Das InvStG bestimmt die Behandlung des Vermögensgegenstands. Das Lohnsteuerrecht bestimmt die Behandlung der Beitrags- oder Übertragungsvorgänge. Das Bilanzsteuerrecht regelt die Pensionsrückstellung. Das Gesellschaftsteuerrecht beziehungsweise das Recht der verdeckten Gewinnausschüttung entscheidet über die Anerkennung der Zusage. Wer nur auf den ETF blickt, verfehlt das eigentliche Risiko.

8.15 Beratungsergebnis in komprimierter Entscheidungslogik

Die vorstehenden Modellfälle lassen sich zu einer komprimierten Entscheidungslogik verdichten. Im Privatvermögen ist zunächst nach Ausschüttungsprofil und Haltehorizont zu fragen. Im Betriebsvermögen natürlicher Personen sind Einkommensteuer, Aufwandskürzung und Gewerbesteuer gemeinsam zu analysieren. In Kapitalgesellschaften entscheidet die Funktion des Portfolios darüber, ob das pauschalierte InvStG oder die punktuell starke §-8b-Begünstigung vorzugswürdig ist. In Geschäftsführerfällen steht der Durchführungsweg der Versorgung vor der Anlageentscheidung. Diese Reihenfolge bildet die sachgerechte Beratungsmethodik.

Die praktische Konsequenz ist bewusst unpolemisch. ETF sind steuerlich weder der Königsweg noch eine systematisch benachteiligte Anlageform. Sie sind vielmehr dort stark, wo Diversifikation, operative Einfachheit und pauschalierte Teilfreistellung mit dem Zielbild des Portfolios harmonieren. Sie sind dort schwächer, wo Steuerstundung, strategische Beteiligungshaltung oder schachtelbegünstigte Exits im Vordergrund stehen. Und sie sind in der

Geschäftsführer-Versorgung stets nur ein Baustein innerhalb einer umfassenderen rechtlichen Struktur. Genau darin liegt der tragfähige Beratungssatz für die Praxis.

9. Schlussfolgerungen

Der Standardfall der ETF-Besteuerung in Deutschland ist die natürliche Person, die einen ETF im Privatvermögen hält. In diesem Fall unterliegt der Anleger mit Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Veräußerungsgewinnen dem Investmentsteuerrecht und grundsätzlich dem Abgeltungssteuersatz des § 32d Abs. 1 EStG. Bei Aktienfonds sind 30 Prozent dieser Investmenterträge steuerfrei. Der ETF unterscheidet sich damit schon im Standardfall strukturell von der unmittelbaren Aktienanlage, weil die Vorabpauschale einen vorgezogenen Steuerzugriff begründet und die Teilfreistellung eine pauschale tarifliche Entlastung vermittelt.

Im Betriebsvermögen entfaltet der ETF nochmals andere Wirkungen. Bei natürlichen Personen verdrängt § 16 Abs. 3 InvStG das Teileinkünfteverfahren und ersetzt es durch die investmentsteuerliche Teilfreistellung von 60 Prozent bei Aktienfonds. Einkommensteuerlich kann dies günstiger sein als die Direktanlage; gewerbesteuerlich wird der Vorteil durch § 20 Abs. 5 InvStG deutlich relativiert. Bei Kapitalgesellschaften verdrängt das InvStG die Anwendung des § 8b KStG. Daraus folgt, dass ETF für Streuportfolios laufender Erträge attraktiv sein können, während unmittelbare Aktien bei strategischen Beteiligungen und späteren Exits regelmäßig überlegen bleiben.

Die Abweichung in der Altersversorgung für Geschäftsführer liegt nicht in einer besonderen ETF-Besteuerung, sondern in der Überlagerung des Investmentsteuerrechts durch Vorsorge-, Lohnsteuer-, Gesellschafts- und Bilanzsteuerrecht. Privilegiert sind nur bestimmte Vorsorgehüllen und Durchführungswege, nicht die bloße interne Zweckbindung eines ETF im Vermögen der GmbH. Für beherrschende Gesellschafter-Geschäftsführer treten zusätzlich die vom BFH entwickelten Anerkennungshürden für Pensionszusagen, die eingeschränkte Rolle des BetrAVG und die lohnsteuerlichen Risiken eines Durchführungswegwechsels hinzu. Wer die Geschäftsführer-Versorgung steuerlich beraten will, muss deshalb die Versorgungsarchitektur vor die Anlageentscheidung stellen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: ETF sind steuerlich eigenständige Anlageinstrumente. Ihre Vorteilhaftigkeit hängt nicht nur von der Kapitalmarktstrategie, sondern vor allem von der Vermögenssphäre, der Fondsqualifikation, der Gewerbesteuer, der Verlustnutzbarkeit und – im Fall der Geschäftsführer-Versorgung – von der rechtlichen Einbettung der Versorgung ab. Eine belastbare Beratung darf daher weder pauschal zugunsten des ETF noch pauschal zugunsten der Direktanlage entscheiden, sondern muss die Anlage in ihrem konkreten rechtlichen Kontext verorten und sodann die steuerlichen Konsequenzen systematisch gegeneinander abwägen.