Deutscher Anwaltverein
Arbeitsgemeinschaft Familienrecht

Familien Anwälte
In jeder Beziehung.

Mitgliederversammlung und Herbsttagung
21. bis 23. November 2013
in Karlsruhe

„Golden Stocks“: Derivate, Container und andere Schätzchen im Zugewinnausgleich

Prof. Dr. Thomas Zacher, M.B.A.
Rechtsanwalt, Köln

Prof. Dr. Thomas Zacher, MBA (financial management)
– Fachanwalt für Steuerrecht sowie für Bank- und Kapitalmarktrecht –

„Golden Stocks“:
Derivate, Container und andere Schätzchen im Zugewinnausgleich

Herbsttagung der Arbeitsgemeinschaft Familienrecht
Karlsruhe, 22. November 2013

Rechtsanwälte Zacher & Partner
Richard-Wagner-Straße 12 (Nähe Rudolfplatz) in D-50674 Köln
Telefon: +49 (0221) 943890-0 Telefax: +49 (0221) 943890-60
www.zpanwaelte.de info@zpanwaelte.de

Agenda

1. Zugewinnausgleich im Schnittpunkt von Familienrecht und anderen Fachdisziplinen
2. Der „wirkliche“ Wert – auch ein Plädoyer für den (oft verkannten) Buchwert
3. Die „ABBA“-Frage und wer sie beantworten kann
4. Aus der „Schatzkiste“: 10 „moderne“ Assetklassen und ihre Bewertung
5. Fazit

Familienrechtliche Ausgangslage

1. Zugewinnausgleich im Schnittpunkt von Familienrecht und anderen Fachdisziplinen

1.1 Familienrechtliche Ausgangslage

- § 1373 BGB Zugewinn als (positive) Differenz zwischen Anfangs- und Endvermögen eines Ehegatten

3

- **Anfangsvermögen** –

- § 1374 I BGB Anfangsvermögen, zu bewerten zum Zeitpunkt des Eintritts in den Güterstand - d.h. in der Regel der Eheschließung
  - → das inzwischen auch gem. § 1374 III BGB ein negatives Anfangsvermögen sein kann
  - → (historisches) Verzeichnis des Anfangsvermögens i.S.v. § 1377 I BGB, in der Praxis selten
  - → Vermutung des Anfangsvermögens von „0“ gem. § 1377 III BGB, wird aber (nach meiner Wahrnehmung) in der Praxis ebenfalls nur begrenzt angewandt
  - → stattdessen oft mehr oder weniger konkrete Schätzungen / Vermutungen / „Vereinbarungen“ über den Stand des Anfangsvermögens, trotz Auskunftspflicht gem. § 1379 BGB (siehe nachfolgend)

4

- **Endvermögen** -

- § 1375 I BGB Endvermögen, zu bewerten zum Zeitpunkt der Beendigung des Güterstands – d.h. in der Praxis meist Rechtshängigkeit des Scheidungsantrags oder Tod eines Ehegatten

  → Besondere Hinzurechnungen nach § 1375 II BGB (sog. illoyale Vermögensminderungen) sind i.d.R. kein spezielles Bewertungsproblem, sondern eher ein rechtliches

  → also relativ „zeitnähere“ Ermittlung möglich, abgesichert durch

5

Auskunftspflicht und Wertermittlung

→ Auskunftspflicht gem. § 1379 BGB – geordnetes und übersichtliches Vermögensverzeichnis, auf Aufforderung auch Belege, aber

→ Wertermittlung ebenfalls nur auf (zusätzliches) Verlangen,

→ dabei grds. kein Anspruch auf Wertfeststellung durch einen Sachverständigen, aber bei Unvermögen des Auskunftsschuldners und des Auskunftsgläubigers zur Wertermittlung Anspruch auf Duldung der Wertermittlung durch den vom Auskunftsgläubiger zu beauftragenden Sachverständigen

→ die Kosten hierfür trägt zunächst der Auskunftsgläubiger, aber ggf. als Sonderbedarf oder als sog. Vorbereitungskosten i.S.v. § 91 ZPO zu ersetzen

→ nunmehr kann auch Endvermögen negativ sein, § 1375 I 2 BGB

6

Zugewinnausgleich als Ausgleichsforderung

- § 1378 BGB Zugewinnausgleich: Der Höhe nach auf das vorhandene Vermögen des Ausgleichspflichtigen (vgl. § 1378 II BGB) begrenzte (positive) Ausgleichs-forderung des Ehegatten mit geringerem Zugewinn gegenüber dem Ehegatten mit höherem Gewinn, wobei gem. § 1378 III BGB Vereinbarungen hierzu (begrenzt) zulässig sind

Wertermittlung als Tatsachenfrage oft streitentscheidend…

- § 1376 BGB Wertermittlung / Bewertung ist als tatsächliches Problem (oft maßgeblich) entscheidend betreffend
  - Entstehung und
  - Höhe

  eines Zugewinnausgleichanspruchs gem. § 1378 BGB.

→ Oft sind (einzelne) Gegenstände des Endvermögens dabei (hoch) streitig

→ zunehmend dabei (auch) „moderne“ Finanzprodukte

…aber nur begrenzt „juristisch“ lösbar…

…bei weitgehend dyskalkulativ begabten Juristen, vgl. Hauß in NJW 8/2013

Gigolo (m/w) für Versorgungsträger gesucht

Denken Sie sich einmal zwei 45-jährige Ehegatten, die sich, einander überdrüssig, scheiden lassen. Einer von ihnen hat eine Betriebsrente auszugleichen, deren Ehezeitanteil 1000 Euro sei. Es wäre doch zu erwarten, dass der Versorgungsausgleich beiden ein Anrecht von 500 Euro beschert. Das trifft indes nur für den Fall der internen Teilung des Anrechts zu. Falls sich der Betrieb für die „externe Teilung“, also die Begründung von Anrechten bei einem anderen Versorgungsträger, entscheidet, würde lediglich eine Rentenerwartung von etwa 200 Euro begründet werden.

Selbst den weitgehend dyskalkulativ begabten Juristen schwant bei diesem Befund eine Verletzung des Halbteilungsgrundsatzes. Das wiegt umso schwerer, als von dem Versorgungsverlust überwiegend Frauen betroffen sind, deren Altersversorgung ohnehin notleidend ist. Die meisten Betriebsrentner sind nämlich männlich. Das *BVerfG* hat vor langer Zeit eine Verletzung des Halbteilungsgrundsatzes gerügt, wenn der durch den Versorgungsausgleich entstehende Versorgungsverlust des einen Gatten nicht durch einen adäquaten Versorgungszuwachs des anderen kompensiert wird (*BVerfG*, NJW 1980, 692). Man könnte meinen, das Gericht hätte die Fehler der Reform des Versorgungsausgleichs des Jahres 2009 schon damals geahnt.

NJW-Editorial Heft 8/2013

9

…in einem Gebiet „missgestalteten Rechts“

…in einem Rechtsgebiet, das nach Gernhuber
(46. Dt. Anwaltstag, 11.05.1991 Düsseldorf und NJW, 1991, S. 2238)

- → generell von „verbuckelter Gestalt“
- → bei „fragwürdiger Rechtsprechung“ ist, die
- → mit „fehlerhafter Anwendung“ ohnehin
- → „groben“ bzw. „nicht-vollendeten Rechts“ sich schließlich
- → in „ausufernde Praktikabilität“ retten muss.

10

Ein Blick in andere Rechtsgebiete

1.2 Auch andere Rechtsgebiete geben keine eindeutige Richtschnur

- z.B. HGB (vgl. z.B. § 253 HGB) hat eine
  - eher unternehmensbezogene Bewertung statt Bewertung einzelner Assets im Fokus,
  - welche im Regelfall Anschaffungskosten als Obergrenze („Anschaffungskostenprinzip“/“Realisationsprinzip“) der Bewertung ansieht und daher
  - tendenziell „zu niedrig“ bewertet („Vorsichtsprinzip“)
- z.B. BewertungsG
  - gilt (nur) für Steuern und Abgaben (vgl. dort §§ 1, 17) mit besonderen Vereinfachungs- und Fiskalaspekten und
  - (ohnehin nur rudimentären) Regelungen dort (vgl. § 11 „Wertpapiere und Anteile“ und § 12 „Kapitalforderungen und Schulden“) letztlich wieder auf den gemeinen Wert / Marktwert oder eine „auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nicht-steuerliche Zwecke übliche Methode“ verweisen

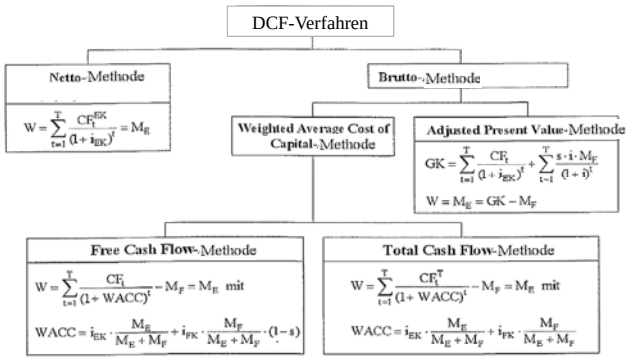
Sachwert- und Ertragswertverfahren

1.3 Wertansätze und Bewertungsverfahren in den Wirtschaftswissenschaften

- In der Betriebswirtschaft und speziell der Finanzwirtschaft besteht wiederum ein „Meinungsstreit“ zwischen zahlreichen unterschiedlichen und zum Teil konkurrierenden Methoden, so z.B.
  - Sachwert- / Substanzwertverfahren, welches auf dem sog. Reproduktionswert oder Wiederbeschaffungswert abstellt (ggf. zzgl. „Geschäftswert“ / Goodwill);
  - Ertragswertverfahren (durchschnittlicher jährlicher Ertrag geteilt durch Kapitalisierungszinssatz x 100), wobei aber Kapitalisierungszinssatz und ggf. Risikozuschläge und weitere Details (z.B. kalkulatorischer Unternehmerlohn) streitig sind;
  - vereinfachende umsatzorientierte Verfahren: ((Durchschnitts-) Umsatz x Faktor), z.B. zur Praxisbewerbung oder bei der Immobilienbewerbung (Jahresnettomiete X Faktor)

DCF-Verfahren

- Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) als Alternative zu Ertragswertverfahren, welches auf Berechnung des gegenwärtigen Barwertes der abgezinsten (angenommenen) zukünftigen Einnahmenüberschüsse abstellt



13

Weitere Verfahren

- Liquidationswertverfahren - Wert, welcher bei fiktiver Aufgabe des Unternehmens (Assets) und Abzug aller Verbindlichkeiten und Transaktionskosten erzielt werden könnte, als Wertuntergrenze; bei tatsächlicher Liquidation / Veräußerung ist dieser nach BGH, NJW 1982, 2441 der „volle wirkliche Wert“;

- Vergleichsorientiertes (Benchmark-) Verfahren; welches auf den Vergleich mit anderen (ähnlichen) Unternehmen / Assets abzielt, bei denen die Bewertung bzw. die Marktpreise bekannt sind

- Mischformen und Mittelwertverfahren, welche Vor- und Nachteile bzw. Limitierungen der vorgenannten Verfahren ausgleichen bzw. durch einen „Durchschnittswert“ reduzieren sollen

14

…mit beschränkter Tauglichkeit

→ auch die aus den Wirtschaftswissenschaften stammenden Theorien sind letztlich für die (familienrechtliche) Praxis bei der Bewertung einzelner Kapitalanlagen nur eingeschränkt nützlich:

- Es steht meist die Problematik der Bewertung von Organismen im Vordergrund - keine Hilfe bei der Bewertung einzelner Kapitalanlagen (außer ggf. Unternehmensbeteiligungen)
- Bei der Bewertung einzelner Assets landet man schließlich meist doch beim sog. „Verkehrswert“

§ 1376 BGB als – schweigsamer Ausgangpunkt

2. Der „wirkliche“ Wert – auch ein Plädoyer für den (oft verkannten) „Buchwert“

2.1 § 1376 BGB als – schweigsamer - Ausgangspunkt

- § 1376 BGB enthält selbst keinen Bewertungsmaßstab oder eine Bewertungsmethode, § 1376 IV BGB für land- und forstwirtschaftliche Betriebe ist hier nicht relevant
- Analogie zum Pflichtteilsrecht (§§ 2311ff BGB) ist rechtlich umstr., aber ohnehin kaum hilfreich, da auch dort keine Bewertungsregeln zu finden sind

Was ist der „wahre“ Wert?

- Nach ganz h.M. ist in § 1376 BGB der „wahre“ oder „wirkliche“ Wert gemeint

→ damit scheiden „steuerliche oder handelsrechtliche Bewertungsgrundsätze von vorneherein aus, es gibt keine Abschreibungen und Wertberichtigungen. Anschaffungs- und Herstellungskosten sind ohne Bedeutung.“; so Büte, Zugewinnausgleich und Ehescheidung, 4. A., Rz. 58

→ Aber andererseits ist die Auswahl der Bewertungsmethode Sache des sachverständigen Tatrichters (BGH, FamRZ 1986, 36; Büte, a.a.O.; Schröder, Bewertungen im Zugewinnausgleich, 2. A., Rz. 55)

→ Den „wahren/wirklichen Wert“ gibt es jedoch nach keiner wirtschaftswissenschaftlichen Bewertungsmethode

→ Deshalb wird als „wahrer Wert“ letztlich der objektivierte Verkehrswert angesehen (vgl. die vorstehend Genannten)

17

Wahrer Wert = Verkehrswert?

2.2 Der Verkehrswert

Objektivierter Verkehrswert ist der Marktpreis / Veräußerungswert

- ggf. korrigiert (erhöht) um den „Fortsetzungsgedanken“ (BGH, FamRZ 1986, 37, 40; 1995, 1270, 1271)
  → bei Kapitalanlagen selten relevant, aber z.B. bei „gebrauchten“ kapitalbildenden Lebensversicherungen oder auch sog. „Abschreibungsgesellschaften“ (vgl. OLG Hamm – 1 UF 233/82)
- ggf. korrigiert (vermindert) um durch die bei für den Veräußerer anfallenden „Nebenkosten“, insbesondere Steuerbelastungen, aufgrund der Veräußerung (vgl. BGH, FamRZ 1986, 37, 40; 1995, 1270, 1271 und OLG Hamm, a.a.O.)

Soweit ein Markt vorhanden ist – wie bei vielen Kapitalanlagen – ist also der Marktpreis / Veräußerungspreis als Ausgangsgröße relativ genau – stichtagsbezogen - bestimmbar

18

Verkehrswert ≠ Buchwert?

2.3 Wahrer Wert = Verkehrswert ≠ Buchwert?

Soweit kein funktionierender (Kapital-) Markt vorhanden ist, stellt sich die Frage nach der („hilfsweisen“) Ermittlung des Verkehrswerts

Dabei wird der „Buchwert“ (gerade auch im Familienrecht) oft geradezu als das „böse“ Gegenteil des „guten“ wahren Werts / Verkehrswerts gesehen

Richtig ist, dass in der (intakten) Familie im Regelfall
- keine (Familien-Vermögens-) Bilanz geführt wird
- bilanzpolitische Aspekte (z.B. Gläubigerschutz contra Ausschüttungen; Reduzierung der Steuerbelastung contra Bonitätsdarstellung gegenüber Dritten, etc.) keine Rolle spielen

Buchwert als „Zwillingsbruder“ des Verkehrswerts

⬇

Trotzdem ist der „Buchwert“ nicht der Gegensatz des „wahren Wertes“, sondern sein – mehr oder weniger ähnlicher – „Zwillingsbruder“!

Denn nach (fast) allen Rechnungslegungs- und Bewertungskonzepten soll prinzipiell auch der „wahre Wert“ bzw. „true and fair value“ (s. IFRS) abgebildet werden, ggf. aber modifiziert um dortige bes. Bewertungsziele (Gläubigerschutz,) Schutz der Aktionäre, etc.

„Realistische“ Buchwerte

2.4 „Realistische“ Buchwerte – und ihre Grundlagen

Allgemeine Vorschriften / Bewertungsregeln des HGB (§§ 253 ff HGB), für das Familienrecht aber nur begrenzt hilfreich (s.o.)

IFRS (International / Financial Reporting Standards – Internationale Standards für finanzielle Rechnungslegung) bzw. früher IAS – International Accounting Standards)

- insbes. IAS 39 bzw. (ab 2015) IFRS 9 mit differenzierter Betrachtung unterschiedlicher Finanzinstrumente und Bewertung nach fortgeführten Anschaffungskosten oder beizulegendem Zeitwert (fair value), der wieder nach Bewertungen unabhängiger Marktteilnehmer oder entsprechende Bewertungsverfahren (z.B. DCF-Verfahren – vgl. oben) zu ermitteln ist.

21

„Realistische“ Buchwerte

Besondere Bewertungsvorschriften des HGB für Versicherungs-unternehmen, vgl. § 341 b – d und Kommentierungen hierzu, da hier „bestimmungsgemäß“ Kapitalanlagen als Vermögensgegenstand als solcher gehalten werden und zu bewerten sind (vgl. auch Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen – RechVersV)

22

Vorschriften der Schweiz

Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23.06.2006 (KAG), dort insbes. Art. 88 (Kurswerte am Hauptmarkt oder hilfsweise „Preis bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung“)

Richtlinien für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen vom 20.06.2008 der Swiss Funds Association als sog. Mindeststandards der Selbstregulierung mit (relativ) konkreten Bewertungsrichtlinien zu einzelnen Anlageformen

Die „ABBA-Frage“

3. Die „ABBA-Frage“ bei Kapitalanlagen und wer sie beantworten kann

3.1 <u>Ansatz</u> eines (selbstständigen) Vermögensgegenstands?

3.1.1 Liegt überhaupt ein Vermögensgegenstand i.S.d. Zugewinn-ausgleichs vor

→ „Alle rechtlich geschützten Positionen mit wirtschaftlichem Wert“, so BGH, Urt. v. 15.01.1992 – XII ZR 247/90

Trennung von Ansatz und Höhe der Bewertung

→ Problematik der erst zukünftig realisierbaren Vermögenswerte „mit Ungewissheit über ob und Höhe eines Werts / Anwartschaftsrechte / „Expektanzen"; bei Kapitalanlagen z.B. bei Aktienoptionen, aber auch z.B. bei geschlossenen Fonds mit Totalverkehrsrisiko und langfristiger Bindung. Zutreffend wohl BGH, Urt. v. 17.11.2010 – XII ZR 170/09, der tendenziell Wertansatz dem Grunde nach bejaht und Realisationsprobleme erst auf der Bewertungsebene berücksichtigt, ähnlich auch Kogel, FamRZ 2007, 950 ff zu Aktienoptionen

→ Aber wohl nicht mit Argumentation des AG Braunschweig zu lösen (FamRZ 2007, 2014 zu VW-Zeitwertpapieren):

- Wirtschaftlicher Wert „lässt sich nicht absprechen"
- „Bewertung zu den Stichtagen (Anfangs- / Endvermögen) ist aber nicht möglich" (oder nur schwierig?)
- Daher (doch) „keine Berücksichtigung in der Zugewinnausgleichsbilanz" (?!)

25

Selbstständige Bewertbarkeit

3.1.2 Ist der Vermögenswert selbstständig bewertbar (oder nur Teil eines anderen „Gesamtvermögenswerts")

→ Häufige Problematik z.B. bei Betriebsvermögen

→ Aber auch bei Kapitalanlagen relevant:

- Grundsatz der Einzelbewertung, aber Ausnahmen (Ansatz nur als Teil einer Bewertungseinheit):
- z.B. bei finanzierten Fondsbeteiligungen (Innen- und / oder Außenfinanzierung, Non-Recourse-Darlehen?, etc.)
- oder Grundgeschäft und dazu abgeschlossenes Sicherungsgeschäft, (sog. hedge accounting – z.B. Darlehen in SFR und Zins-Swap-Geschäft)
- bzw. (in andere Anlagen) eingebettete Derivate
- vgl. auch BGH, FamRZ 92, 1155 zur abgetretenen Lebensversicherung als Kreditsicherungsmittel und OLG Nürnberg, FamRZ 2005, 1256, zum spiegelbildlichen Fall der vollfinanzierten Lebensversicherung)

26

Kollision Zugewinn – Unterhalt/Versorgungsausgleich

3.1.3 Im Einzelfall Kollision mit anderen Aspekten des Familien-/Scheidungsrechts denkbar – Problem der doppelten oder auch überhaupt fehlenden Berücksichtigung

Beispiele:

- Abgrenzung zur Berücksichtigung beim (nachehelichen) Unterhalt
  - Kapitalanlage mit lfd. Erträgen, deren (voraussichtl. und abgezinste) Höhe wiederum wertbildend ist
  - indifferent AG Braunschweig, a.a.O., zu sog. Zeitwertkosten
- Abgrenzung zum Versorgungsausgleich, vgl. hierzu auch Büte, a.a.O., Rz. 157
  - BGH, Urt. v. 17.7.2002 – XII ZR 210/00: „Alterskapital“ als Arbeitgeberleistung ist Vermögensgegenstand und kein Fall des Versorgungsausgleichs
  - Reine Kapitallebensversicherung (Zugewinn) versus Rentenversicherung und ähnliche Versorgungsverträge (Versorgungsausgleich)

27

Bewertung in der Praxis

3.2 Bewertung des Vermögensgegenstands

Bei Kapitalanlagen kommen nach den zu 1. und 2. dargestellten Grundsätzen folgende „Bewertungsquellen“ in Betracht:

Verkehrswert/ Marktwert: (bei aktivem Markt)

- Amtl. / öffentliche Börsen
- Internethandelsplattformen und ähnliche virtuelle Handelsplätze
- sog. Zweitmarktbörsen / Makler
- Händler / professioneller Aufkäufer / Finanzintermediäre
- Anbietergestützter oder -eigener Zweitmarkt
- Rückkaufswerte, die Emittenten / Anbieter / Fondsgesellschaften selbst anbieten
- Marktpreise vergleichbarer / ähnlicher Kapitalanlagen bzw. Finanzinstrumente

28

Anforderungen an die Marktpreisermittlung

Anforderungen:

- Kurse / Preise müssen leicht zugänglich, regelmäßig und historisch (Stichtagsprinzip) zur Verfügung stehen
- Kurse / Preise sollten von einer Börse, einem Händler, einer Preisagentur oder Aufsichtsbehörde gestellt werden
- Kurse / Preise sollten tatsächliche gegenwärtige bzw. historische Transaktionen im regelmäßigen, marktüblichen und geordneten Geschäftsgang wiederspiegeln

Die vorstehende Darstellung der möglichen Erkenntnisquellen spiegelt also eine gewisse Hierarchie im Hinblick auf die Qualität der daraus abzuleitenden Marktpreise (mit tendenziell absteigender Tendenz) wieder

29

Bewertung „ohne“ Marktpreise

„wirklicher Wert“/
Fair value

- Nettoinventarwerte (z.B. bei Fonds)
- Effektivzinsmethoden / DCF-Verfahren unter Antizipation aller künftiger Zahlungsströme und Abzinsung auf den Stichtag
- „Buchwerte“ nach Jahresabschlüssen (HGB bzw. IFRS)
- Optionspreismodelle (vgl. IAS 39 AG 82), aber für familienrechtl. Zwecke nur begrenzt praxistauglich

- ggf. jeweils mit familienrechtlich geprägten Anpassungen (vgl. nachfolgend)

30

Bewertungsanpassungen

3.3 Welche Bewertungsanpassungen kommen in Betracht

3.3.1 Wertmindernde Faktoren

- Abzinsung (bei nach dem Stichtag zu realisierenden Vermögenswerten ohne lfd. Erträge, vgl. BGH, Urt. v. 17.11.2010 – XII ZR 170/09; 17.07.2002 – XII ZR 218/00; Kogel, FamRZ 2007, 950, 951), z.B. Mindesthaltefristen bei Mitarbeiteroptionen

  Problem des anzuwendenden Zinsfaktors, im Zweifel ist – auch derzeit – wohl § 246 BGB (4 %) und nicht Basiszinssatz sachgerecht

- Mangelnde Veräußerbarkeit / Fungibilität
  vgl. z.B. BGH Urt. v. 25.11.1998 – XII ZR 84/97 und die Diskussion um unterschiedliche Wertansätze bei konkreter Veräußerungsabsicht oder Fortführung bei der Unternehmens- / Praxenbewertung; m.E. ist dieser Gesichtspunkt aber zunächst eine Frage der Bewertungsmethode und nicht des Bewertungsabschlags

31

Latente Steuern

- (latente) Steuern
  inzwischen ist deren Berücksichtigung als wichtigster Teil der sog. Veräußerungskosten (auch) bei Kapitalanlagen allgemein in Rspr. und Literatur anerkannt, unabhängig von der Diskussion um die Berücksichtigung lfd. Einkommensteuerverpflichtungen (vgl. zum Ganzen BGH, Urt. v. 17.11.2010 – XII ZR 170/09 u. v. 02.02.2011 – XII ZR 185/08; Kogel, a.a.O.; Piltz, NJW 2012, 1111 ff)

  Dabei kleiner „Meinungsstreit“:

  - Steuersituation auf den Stichtag oder
  - Projektion der steuerlichen Auswirkungen auf den – späteren – angenommenen Realisationszeitpunkt

  M.E. ist nur erste Methode praktikabel, zumal zweite Methode im Regelfall auf den Annahmen der ersten aufbauen muss und familienrechtliches Stichtagsprinzip dies gebietet

32

Sonstige Veräußerungskosten etc.

- Sonstige Veräußerungskosten
  z.B. kommen Makler-/ Brokergebühren, Bankspesen etc. als sonstige Veräußerungskosten zur Realisation des Vermögenswertes in Betracht, soweit sie üblicherweise anfallen und vom Inhaber zu tragen sind (vgl. BGH, Urt. v. 27.09.1989 – IV b ZR 75/88)
- Bei Unsicherheit über realisierbare Werte aufgrund aufgeschobener Realisierbarkeit erst nach dem Stichtag ist Wertabschlag geboten (z.B. anschaulich BGH, Urt. v. 17.07.2002 – XII ZR 218/00), bei allerdings problematischer Ermittlung dieses Faktors
- Steuerliche Anerkennungsrisiken bzw. Nachzahlungsgefahren (z.B. bei Medienfonds) kommen m.E. ebenfalls als wertmindernd in Betracht

33

Abschlagsfaktoren können kumulativ eintreten

- ggf. muss gleiches bei Rückzahlungs- (§ 172 IV HGB) bzw. Nachschussrisiken bei geschlossenen Fonds gelten, aber z.Zt. noch ungeklärt im Familienrecht
- Keine Wertabschläge bei „zu niedrigen“ Marktpreisen, Börsenkursen etc. bei Kapitalanlagen nach BGH, Urt. v. 04.07.2012 – XII ZR 80/10 gegen einen Teil der Literatur
- Die genannten Abschlagsfaktoren sind ggf. kumulativ zu berücksichtigen

34

„Wertzuschläge“

3.3.2 Werterhöhende Faktoren

- Weitere Steuervorteile, z.B. bei sog. Abschreibungsgesellschaften (vgl. hierzu das lesenswerte und vom BGH übernommene Urteil OLG Hamm v. 20.03.1984 – 1 UF 233/82, wenn auch vor dem früheren steuerlichen Hintergrund), aber auch hier Problem der Ermittlung (spiegelbildlich zu latenten Steuerbelastungen) und dem Erfordernis des „Totalüber-schusses“ im Steuerrecht, der – heutigen - Geltung von § 15b EStG etc.

- Heute aber auch bei realisierten Verlusten Steuerrückzahlungen bzw. Gutschriften im Rahmen von § 20 EStG denkbar, m.E. wären auch diese zu berücksichtigen

Keine spätere „Wertaufhellung“

- Späteres „Werterhöhungspotential“ ist regelmäßig nicht als besonderer Zuschlag zu berücksichtigen (soweit nicht schon aus Sicht ex ante wertbildend), da Stichtagsprinzip und nicht „Wertaufhellungsprinzip“ aus dem Bilanzrecht gilt

- Aber „latente Schadensersatz- bzw. Rückabwicklungsansprüche“ bei fehlgeschlagenen Kapitalanlagen gegen Emittenten, Banken, Finanzdienstleister etc.??!

Informationsquellen für die Praxis

3.4 Informationsquellen / Beweismittel für die Praxis

- Vorhandensein von Vermögenswerten -

→ Bank- und Depotauszüge, Erträgnismitteilungen, Ankaufs- und Verkaufsbestätigungen
→ Jahresendzusammenfassungen / -Depotübersichten / -Erträgnisaufstellungen der Banken
→ Internet - / virtuelle Depots bei eBanking
→ Steuererklärungen bzw. Steuerbescheide (auch z.T. nach Einführung der Abgeltungsteuer); Auskünfte des Steuerberaters
→ Schrift- bzw. Emailverkehr mit einzelnen Anbietern, Emittenten, Banken, freien Finanzdienstleistern, Vermögensverwaltern bzw. Auskünfte von diesen
→ Jahresberichte, Jahresabschlüsse, Quartalsberichte, Rundschreiben, z.B. bei geschlossenen Fonds

37

Informationsquellen zur <u>Bewertung</u>

- Bewertung dieser Vermögenswerte -

→ s.o.
→ Börsennotierungen
→ Internethandelsplattformen und Finanzportale, z.B. www.onvista.de, www.finanzen.net, www.oanda.com, www.marketwatch.com, www.investing.com, www.godmade-trader.de
→ Zweitmarktbörsen (geschl. Fonds), z.B. www.zweitmarkt.de, www.deutscher-zweitmarkt.de, www.zweitmarktboerse.de
→ (andere) Finanzmakler / Banken / Finanzintermediäre
→ Professionelle Ankäufer bzw. Zweitmarktfonds, z.B. www.asuco.de, www.htb-zweitmarkt.de
→ Auskünfte des (eigenen) Steuerberaters (soweit vorhanden – aber Vorsicht aufgrund z.T. abweichender steuerlicher Sichtweise bzw. Bewertung)
→ Sachverständige für Kapitalanlagen / Privatgutachten unter Berücksichtigung familienrechtlicher Vorgaben <u>und</u> betriebswirtschaftlicher Methoden

38

10 Assetklassen

4. Aus der „Schatzkiste“ – 10 „moderne“ Assetklassen und ihre Bewertung

Hinweis: Die folgende Aufzählung ist nicht abschließend und umfasst nicht alle denkbar im Zugewinnausgleich zu berücksichtigenden Kapitalanlagen

Die Darstellung und Benennung folgt dabei im Zweifel eher wirtschaftlichen Kategorien als der rechtlichen Einordnung

Durch das neue KAGB (ab 22.07.2013) sind im Übrigen auch die rechtlichen Kategorien bzw. ihre Bezeichnungen z.T. geändert worden. Diese „neue“ Begriffswelt und ihre Abgrenzung wird hier nicht behandelt, da Altanlagen im Regelfall Bestandsschutz haben und daher derzeit und bis auf weiteres nicht im Zugewinnausgleich von praktischer Bedeutung sind.

39

Aktien

4.1 Aktien

Definition:	Verbriefte Mitgliedschaftsrechte (Wertpapiere) an einer AG, SE, KGaA oder einer anderen vergleichbaren (ausländischen) Kapitalgesellschaftsform
Ansatz:	ja
Bewertung:	nach Kurswerten (mittlerer Tageskurs) bei vorhandenen Börsen-/ Marktnotierungen, nach (noch) h. M. der nächst-gelegenen Börse am Wohnsitz der Eheleute (BGH, Urt. v. 04.07.2012 – XII ZR 80/10) bei nicht gehandelten Aktien: ggf. Grundsätze der Unternehmensbewertung

40

Aktien

besondere Anpassungen:

vinkulierte Aktien → ggf. Abschläge wegen fehlender Handelbarkeit

latente Steuern – beachte, dass bei Arbeitnehmeraktien eine Versteuerung als Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit (individueller Steuersatz) und nicht als Einkünfte aus Kapitalvermögen (sog. Abgeltungsteuer von 25%) stattfindet, § 20 Abs. 8 EStG;

aber auch Steuervorteile bei Verlusten denkbar, vgl. aber § 20 Abs. 6 mit komplizierter Regelung zur Nutzung dieser steuerlichen Verluste

41

Anleihen

4.2 Anleihen, Wandelanleihen und Optionsanleihen

Definition:

Langfristige Kreditaufnahmen von Unternehmen, Staaten etc. gegen Schuldverschreibungen (Wertpapiere) mit (meistens) fester Verzinsung oder auch variabler Verzinsung (Floating-Rate-Notes)

Bei Wandelanleihen kann der Anleger / Gläubiger nach der Verzinsungsphase (statt Rückzahlung) Anleihe gegen Aktien (ggf. mit Zuzahlung) eintauschen, bei Optionsanleihen wird dies ggf. in einem (selbstständig handelbaren) Options-schein (vgl. unten) verbrieft

(Aktienanleihen (auch Reverse-Convertible-Bonds genannt) sind der gleichsam spiegelverkehrte Fall: Der Emittent hat nach der Verzinsungsphase (und ggf. unter weiteren Bedingungen) das Recht, statt effektiver Rückzahlung eine bestimmte Anzahl Aktien zu liefern)

42

Anleihen

Ansatz:	ja
Bewertung:	nach Kurswerten bei vorhandenen Marktnotierungen hilfsweise z.B. Diskontierung; ggf. kombiniert mit Bewertung der Option
besondere Anpassungen:	- ggf. zweifelhafte Bonität (soweit nicht schon im Marktpreis enthalten) - Unsicherheit des „Umtauschwertes“ bei Wandelanleihen / Optionsanleihen (soweit nicht schon im Marktpreis enthalten) - latente Steuern

43

Genussrechte

4.3 Genussrechte / Genussscheine

Definition:	Gläubigerrechte, die i.d.R einen Anspruch auf Teilhabe am lfd. Gewinn und ggf. Anrecht am Vermögen (Liquidationserlös) beinhalten. Auch Verlustbeteiligung ist möglich Relativ freie inhaltliche Gestaltbarkeit als sog. Mezzanine-Kapital an der Grenze zwischen Eigenkapital (Aktien) und Fremdkapital (Anleihen) Genussscheine sind verbriefte Genussrechte, die als Wertpapiere handelbar sind

44

Genussrechte

Ansatz:	ja
Bewertung:	nach Kurswerten bei vorhandenen Marktnotierungen (Genussscheine) sonst je nach Ausgestaltung Grundsätze der Unternehmensbewertung oder Diskontierung der erwarteten Zahlungsströme
besondere Anpassungen:	- ggf. fehlende Handelbarkeit - ggf. Unsicherheitsfaktoren lfd. Erträge / Endwert - latente Steuern

45

Investmentfonds

4.4 Investmentfonds (offene Publikumsfonds)

Definition: Variables Sondervermögen einer Kapitalanlagegesellschaft (nach altem Recht), das aus dem Kapital der Anleger gegen Ausgabe von Anteilsscheinen gebildet und – i.d.R. – nach dem Prinzip der Risikomischung investiert wird

Unterschieden wird z.B. nach
- Aktienfonds / Rentenfonds / Gemischte Fonds / Spezialitäten-Fonds / Dachfonds / VV-(vermögensverwaltende) Fonds
- Globale Fonds / Regionenfonds / Länderfonds
- Laufzeitbegrenzung ja/nein
- Garantie auf Mindestwert ja/nein; ggf. gleitend ja/nein
- Ausschüttung / Thesaurierung
- Eurofonds / Fremdwährungsfonds

46

Investmentfonds

Ansatz:	ja
Bewertung:	nach Kurswerten bei Marktnotierungen im Handel nur hilfsweise nach Ausgabepreis / Rücknahmepreis bzw. Inventarwert Idealtypisch: Ausgabepreis = (anteiliger) Inventarwert + Ausgabeaufschlag / Agio
besondere Anpassungen:	- in Sonderfällen, z.B. bei ausgesetztem Handel, da i.Ü. Unsicherheitsfaktoren bereits im Kurswert enthalten - ggf. Transaktionskosten (bei Rückgabe zum niedrigen Rückgabekurs) l - atente Steuern

47

Fondsgebundene Lebensversicherungen

4.5 Fondsgebundene Lebensversicherungen

Definition:	Spezialform der gemischten Kapitallebensversicherung (mit regelmäßig langer Laufzeit) auf den Todes- und Erlebensfall, bei der Versicherungsschutz für den Erlebensfall nicht garantiert wird, sondern nur durch Teilhabe an einem oder mehreren Investmentfonds gewährt wird („Fondssparplan im Versicherungsmantel“). Auch hier sind z.T. aber (eingeschränkte) Garantien am Markt. Daher wirtschaftlich eher Kapitalanlage als Versicherung, z.T. wird aus steuerlichen Gründen (nachgelagerte Besteuerung) der „Versicherungsmantel“ gewählt

48

Lebensversicherungen

Ansatz:	ja, aber ggf. keine (doppelte) Berücksichtigung beim Versorgungsausgleich
Bewertung:	Lebensversicherungen werden regelmäßig nach - Rückkaufwert (keine Fortführung möglich) oder - Fortführungswert (positive Fortführungsprognose) Ermittlung nach Vorschlag der Deutschen Aktuarvereinigung (www.aktuar.de) bewertet
	Hier dürfte aber der Inventarwert (Wert der erworbenen Investmentfondsanteile) abzgl. anteiliger Risiko-/ Verwaltungskosten als Ausgangsgröße richtig sein (vgl. BGH, Beschl. v. 29.02.2012 – XII ZB 609/10 zur fondsgebundenen Rentenversicherung, aber im Versorgungsausgleich)

49

Lebensversicherungen

besondere Anpassungen:	- Fortführungsprognose, Unsicherheit der Wertentwicklung, soweit Inventarwert herangezogen wird - latente Steuern, hier mit besonders schwieriger Ermittlung im Einzelfall aufgrund wechselnder Besteuerungsregeln

50

Zertifikate

4.6 Zertifikate

Definition:	Ursprünglich: Allgemeine Bezeichnung für Anteilsscheine von Investmentfonds (vgl. oben) im Sinne von Urkunde für ausgegebene oder hinterlegte Wertpapiere. Heute Verwendung im engeren Sinne für spezielle Schuldverschreibungen (vgl. Anleihen) eines Emittenten (z.B. Kreditinstitute), bei denen der Anleger zusätzlich oder statt einer (meist relativ geringen) Verzinsung an der Wertentwicklung anderer Vermögenswerte (Aktien, Indizes, Währungen, Rohstoffe oder Waren etc.) partizipiert (sog. strukturiertes Finanzprodukt)

51

Zertifikate

Ansatz:	ja
Bewertung:	nach Kurswerten bei vorhandenen Marktnotierungen hilfsweise z.B. Diskontierung; ggf. kombiniert mit Bewertung der Rückzahlungsmodalitäten im Einzelfall (Wertentwicklung des „Underlying“)
besondere Anpassungen:	- ggf. zweifelhafte Bonität des Emittenten (soweit nicht schon im Kurswert enthalten) - Unsicherheit der Entwicklung der Schlusszahlung (ggf. einschließlich Totalverlust), soweit nicht schon im Kurswert enthalten - latente Steuern, hier mit besonders komplexer Ermittlung im Einzelfall aufgrund wechselnder Besteuerungsregeln

52

Optionen / Futures

4.7 Derivate I – Optionen, insbesondere Aktienoptionen und Futures

Definition: Das Recht, eine vorab bestimmte Menge eines Basiswerts in einem bestimmten Tarif oder innerhalb einer bestimmten Zeitspanne zu einem bestimmten Preis zu kaufen (Call-Optionen) bzw. zu verkaufen (Put-Optionen)

Dieses Recht wird regelmäßig in Optionsscheinen (warrants) verbrieft, die einen eigenen Marktwert haben und oft selbstständig an Börsen oder außerbörsisch gehandelt werden. Auch hier liegt somit ein sog. strukturiertes Finanzprodukt vor

53

Optionen / Futures

Futures sind standardisierte handelbare Terminkontrakte bei denen eine feste Menge des Basiswerts zu einem festen Preis geliefert werden muss. Dies erfolgt jedoch in aller Regel nicht durch tatsächliche Erfüllung, sondern durch wirtschaftlichen Ausgleich vor Fälligkeit, sog. Glattstellen, bzw. Spitzenausgleich (Cash-Settlement)

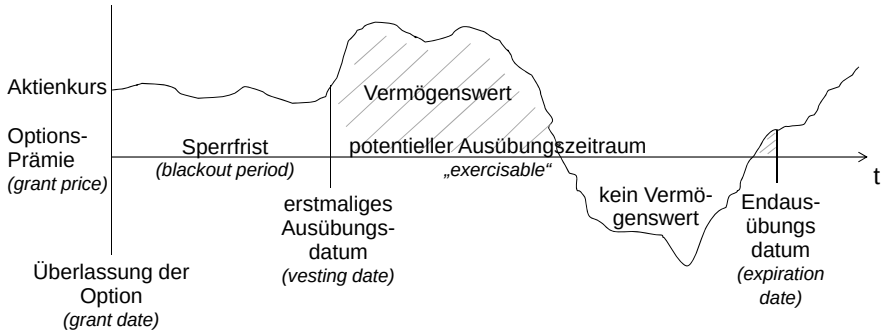
Gängige Basisprodukte (Underlyings) sind z.B.

- Aktien (Aktienoptionen, auch als Vergütungsbestandteil für Mitarbeiter)
- Anleihen
- Währungen
- Waren
- Indizes

54

Optionen / Futures

Typische Ausgestaltung einer Aktienoption für Mitarbeiter



55

Optionen / Futures

Ansatz:	m.E. ja (wenn auch Bewertung schwierig), soweit zum Stichtag ein positiver Wert vorhanden ist
Bewertung:	Marktpreis, soweit Handel möglich (Mitarbeiteroptionen?) und feststellbar
	hilfsweise Einzelbewertung der Differenz Wert des Basiswerts (Underlying) und Optionsprämie zum Stichtag, ggf. anzupassen
	Bsp.: Zeitwert des Optionsscheins: Kurs des Basiswerts zum Stichtag - Optionsprämie (strike price) - Anpassung wg. Abzinsung (Zinssatz?) über Restlaufzeit (Zeitpunkt der Ausübung?) - Anpassung wg. Unsicherheit der Wertentwicklung (Restlaufzeit / Volatilität) Zeitwert

56

Optionen / Futures

besondere Anpassungen:
- ggf. Abzinsung (bei späterer Ausübungsmöglichkeit)
- ggf. Unsicherheitsfaktoren über weitere Wertentwicklung (soweit nicht Marktpreisfeststellung möglich)
- latente Steuern (vgl. hier die Anmerkungen zu Aktien bei Mitarbeiterprogrammen)

57

Swaps

4.8 Derivate II - Swaps

Definition: Tausch von Verbindlichkeiten mit unterschiedlichen Konditionen im Rahmen eines strukturierten Produkts zwischen zwei oder mehreren Vertragspartnern (im Regelfall Anleger-Bank)

Üblich sind z.B.
- Zinsswaps
- Währungsswaps
- kombinierte Zins- und Währungsswaps
- weitere Mischformen bzw. um zusätzliche Komponenten erweiterte Swap-Produkte

58

Swaps

Ansatz:	ja, jedenfalls soweit nicht nur (integriertes) Sicherungsgeschäft einer anderen Vermögensanlage oder kurzfristiges Spekulationsgeschäft
Bewertung:	Marktpreise, soweit diese im Einzelfall vorliegen (z.B. für CFD-Contracts For Difference, durch CFD-Broker, vgl. z.B. bei www.onvista.de) ansonsten kann Marktwert nur durch finanzmathematische Berechnungs- und Simulationsmodelle ermittelt werden (z.B. www.much-net.com), dabei werden das Swap-Geschäft „zerlegt“ und die mögliche Deckungsgeschäfte bewertet bzw. simuliertes Hedge-Geschäft zur Refinanzierung der Bank
besondere Anpassungen:	- In der o.g. Marktwertermittlung sind Unsicherheitsfaktoren enthalten - latente Steuern

59

Geschlossene Fonds

4.9 Geschlossene Fonds

Definition:	Publikumspersonengesellschaften (meist GmbH & Co KG, früher oft auch GbR), welche kollektiv Kapital der Anleger-Gesellschafter in konkret oder nur abstrakt (sog. blindpools) definierte Anlagegegenstände investieren. Beitritts- und Zeichnungsphase sind zeit- und kapitalmäßig begrenzt („geschlossen“). Ursprünglich oft stark steuerlich motiviert (sog. „Abschreibungsgesellschaften“), wobei aber die steuerlichen Verlustverrechnungsmöglichkeiten immer weiter eingeschränkt wurden (vgl. heute § 15b EStG)

60

Geschlossene Fonds

Man unterscheidet nach der Art des Investitionsgegenstandes z.B.:

- Immobilienfonds
- Medienfonds
- Schifffonds
- sonstige Mobilien bzw. Leasing-Fonds
- Lebensversicherungsfonds
- VC- bzw. Private Equity Fonds
- sonstige geschlossene Fonds mit anderen Investitionsgegenständen

61

Geschlossene Fonds

Ansatz:	ja, auch wenn oft zum Stichtag nicht fungibel / kündbar
Bewertung:	sog. Zweitmarktnotierungen, vgl. Nachweise oben
	Hilfsweise „Buchwerte“, aber nach gesellschaftsvertraglichen Abfindungsklauseln
	hilfsweise Grundsätze der Unternehmensbewertung
	(OLG Hamm, Urt. V. 20.03.1984 ist lesenswert, aber m.E. heute nicht mehr verallgemeinerungsfähig)

62

Geschlossene Fonds

besondere Anpassungen:

- Nachschussverpflichtungen (rechtlich / faktisch)
- Rückzahlungsverpflichtungen (§ 172 IV HGB bzw. § 735 BGB, trotz § 707 BGB)
- steuerliche Anerkennungsrisiken, ggf. (rückwirkender) Wegfall der „Steuervorteile“?
- aber auch (realisierbare) Ansprüche gegen Dritte (sog. Prospekt-, Banken- und Vermittlerhaftung)?
- Wertentwicklung der Vermögensgegenstände des Fonds in der Zukunft
- latente Steuern, dabei differenzierte Betrachtung je nach Investitionsgegenstand nötig

63

Physische Direktanlagen

4.10 Physische Direktanlagen – Edelmetalle, Container und andere Mobilien

Definition: Unmittelbarer (nicht kollektiver) Erwerb einzelner Gegenstände zu Anlagezwecken, um lfd. Erträge (z.B. Vermietung der Container) und/oder Wertsteigerung (z.B. Gold) – möglichst steuergünstig – zu erhalten

Es sollen dabei ggf. steuerbare Einkünfte vermieden bzw. nur nach § 23 I Nr. 2 EStG (sog. Spekulationsfrist) erzielt werden, so dass Wertsteigerung steuerfrei bleiben kann. Aber oft Anerkennungsrisiken, da nach Finanzverwaltung doch andere Einkunftsarten oder kollektive Anlagemodelle vorliegen (vgl. auch § 23 Abs. 2 EStG)

64

Physische Direktanlagen

Ansatz:	ja (in der Praxis aber Existenz oft schwer feststellbar)
Bewertung:	Zum Marktpreis, soweit feststellbar (z.B. Edelmetalle) Somit ggf. Anschaffungskosten, abzgl. kaufmännischer Abschreibung
besondere Anpassungen:	- latente Steuern und ggf. besondere steuerliche Anerkennungsrisiken (vgl. oben) - Veräußerbarkeit überhaupt / Transaktionskosten (z.B. gebrauchte Container)?

65

Fazit

5. Fazit

- Der scheinbar klare „wirkliche Wert“ der Rspr. bleibt bei Kapitalanlagen im Verborgenen
- Er ist aber auffindbar: Marktpreise, „Buchwerte“ und finanzmathematische Modelle sind die Dedektoren , solche „Schätze“ zu heben
- Die so gefundenen „Rohdiamanten“ müssen ggf. durch zugewinnrechtliche Anpassungen „geschliffen“ werden
- Viele Informationsquellen sind (partei-)zugänglich bzw. öffentlich. Ggf. können Bewertungsgutachten helfen, die andere Partei bzw. das Gericht in der Meinungsbildung zu unterstützen

66

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit und Beteiligung!

Prof. Dr. Thomas Zacher, MBA
Rechtsanwälte Zacher & Partner
Richard-Wagner-Straße 12 (Nähe Rudolfplatz) in D-50674 Köln
Telefon: +49 (0221) 943890-0 Telefax: +49 (0221) 943890-60
www.zpanwaelte.de info@zpanwaelte.de