



## AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Mommensenstraße 160  
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440  
Fax 2001/47 43 499  
info@axerpartnerschaft.de

Uerdinger Str. 12  
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0  
Fax 0211 / 43 83 56 11  
info@axerpartnerschaft.de

## Lexikon des Kapitalvermögens Teil 2: Bez bis Dir

### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	3
2. Kapitalvermögen in alphabetischer Form .....	4
Bezugsrechte.....	4
Beispiel zu den Bezugsrechten .....	4
Bobl-Future.....	5
Bonifikation .....	6
Bonus .....	6
Bonus-Aktien .....	6
Bonus-Zertifikate .....	7
Beispiel zur Funktion des Bonuszertifikats.....	7
Boost-Optionsschein .....	8
Brady-Bonds.....	8
Branchenfonds .....	8
Break-Aktienanleihen .....	9
Briefmarken .....	9
Bundesanleihe.....	10
Bundeskassenscheine.....	10





## Lexikon des Kapitalvermögens Teil 2: Bez bis Dir

### 1. Einführung

Die Kreativität der Kreditinstitute ist unerschöpflich, neue Produktideen prasseln fast wöchentlich auf Anleger nieder. Dabei wird die steuerliche Komponente meist nur im Kleingedruckten des Prospektes erläutert und taucht in den Werbeflyern überhaupt nicht auf. Dabei ist für den Erfolg einer Geldanlage die Rendite nach Steuern Ausschlag gebend. Und die Sichtweise des Finanzamts ist einem stetigen Wandel unterzogen. Neue Gesetze, unzählige Urteile der Finanzgerichte und des EuGH halten auch die Steuerregeln laufend im Fluss.

Wie bei den Lohn- und Mieteinkünften werden auch die Einkünfte aus Kapitalvermögen (Zinsen oder Dividenden) oder aus privaten Veräußerungsgeschäften (Plus und Minus aus Wertpapierverkäufen) durch den Überschuss der Einnahmen über die Werbungskosten ermittelt. Gleichzeitig müssen aber die einzelnen Ertragsarten gesondert behandelt werden, da sie nicht nur in verschiedenen Formen versteuert werden, sondern auch noch nach unterschiedlichen Vorschriften. Hinzu kommt noch der Vorwegabzug von Kapitalertragsteuer oder Zinsabschlag.

Ganz schön kompliziert, zumal sich die Rendite einzelner Anlageformen zum großen Teil nach der Steuerbelastung richtet, andere Produkte hingegen abgabenfrei bleiben.

Da macht es Sinn, die einzelnen Kapitalmarktangebote einmal kritisch unter die Lupe zu nehmen. Die folgende Darstellung in alphabetischer Form soll Ihnen ermöglichen, die Funktion einzelner Produkte zu verstehen, die Vor- und Nachteile für die künftigen Geldanlagen besser einzuordnen zu können sowie steuerlichen Aspekte in den richtigen Rahmen zu setzen.

Motto: Wie funktioniert das Produkt, für welchen Anlegertyp ist es geeignet und wie wird es steuerlich behandelt?

#### **Hinweise:**

- Wegen der umfangreichen Darstellung und der Anzahl an Seiten wird das Lexikon in sechs Beiträge gesplittet. Diese stehen in alphabetischer Reihenfolge als Informationsangebot zur Verfügung und bieten in ihrer Gesamtheit einen umfassenden Einblick auf die am Markt befindlichen Produkte.
- Einzelne Produkte mit großer Breitenwirkung werden jeweils detailliert in Einzelbeiträgen erläutert. Das gilt etwa für Aktien, Anleihen, Fonds oder Zertifikate. Diese werden an dieser Stelle nur kurz gestreift.
- Der Wandel am Kapitalmarkt und im Steuerrecht vollzieht sich immer schneller. Daher werden die einzelnen Beiträge regelmäßig aktualisiert.



## 2. Kapitalvermögen in alphabetischer Form

### Bezugsrechte

Es handelt sich um das gesetzliche Recht des Aktionärs, bei einer Kapitalerhöhung der Gesellschaft entsprechend seinem Aktienbesitz am bisherigem Grundkapital neue (junge) Aktien zu erwerben, § 186 AktG. Um den Bezug den potentiellen Erwerbern schmackhaft zu machen, werden die neuen Aktien meistens unter dem aktuellen Börsenkurs ausgegeben, sofern es keine anderen wirtschaftlichen Vorteile gibt. Ein Preis unter dem Aktienennwert ist jedoch nicht zulässig.

Die Aktiengesellschaft hat die Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts für die Altaktionäre gem. § 186 Abs. 3 AktG, wenn

- der Ausgabepreis der neuen Aktien nicht wesentlich (etwa fünf Prozent) unter dem Kurs der Altaktie liegt,
- die Kapitalerhöhung zehn Prozent des Grundkapitals nicht übersteigt,
- die Satzung der Gesellschaft dies vorsieht,
- der Ausschluss zuvor mit mind. 75%-iger Mehrheit beschlossen wurde und
- der Vorstand die Hauptversammlung über den Grund informiert.

Durch den Ausschluss der Altaktionäre erweitert sich die potentielle Käuferschaft für die AG: Sie kann einen Großteil der Aktien oder ein ganzes Aktienpaket einem Interessenten anbieten, der dann bereit ist, insgesamt einen höheren Kaufpreis zu zahlen.

Sofern das Recht des Aktionärs nicht ausgeschlossen worden ist, wird das Bezugsrecht an der Börse gehandelt. Dann kann

- der Altaktionär das Bezugsrecht an der Börse veräußern,
- sein (Vor-) Kaufsrecht wahrnehmen und die neuen Aktien beziehen oder
- ein Anleger, der bisher keine Aktien der Gesellschaft besaß, über den Bezugsrechtskauf ebenfalls in den Besitz der jungen Aktien kommen.

### Beispiel zu den Bezugsrechten

Die Fakten	
Grundkapital der AG bisher	4.000.000 €
Erhöhung auf	6.000.000 €
Ein Aktionär besitzt	100 Aktien
Bezugsrechtsverhältnis	2 zu 1
Zum Bezug einer jungen benötigt man also zwei alte Aktien.	
Die Optionen	



Bezug von 50 neuen Aktien
Verkauf von 100 Bezugsrechten
Teilerwerb, etwa 50 Bezugsrechte verkaufen und über die restlichen 25 Aktien beziehen
Kauf weiterer Bezugsrechte, etwa 200, um damit 150 Aktien erwerben zu können
Verkauf der Altaktien und Bezug der neuen über die Bezugsrechte
Verkauf der Altaktien vor dem Bezugsrechtsabschlag

Das Bezugsrecht wird zwei Wochen lang an der Börse gesondert gehandelt. Die depotführende Bank informiert den Aktionär meist rechtzeitig über eine bevorstehende Kapitalerhöhung und bittet um seinen Auftrag. Sofern er keine Weisung erteilt oder ein vom ihm erteiltes Verkaufslimit nicht ausgeführt werden konnte, werden die Rechte am letzten Handelstag von der Bank ohne jegliches Kurslimit an der Börse bestens veräußert.

**Anlage-Tipp:** Da viele Aktionäre ihrer Bank keinen Auftrag erteilen, werden am letzten Handelstag massenhaft Bezugsrechte automatisch veräußert. Dementsprechend ist der Kurs an diesem Tag niedrig. Selbst wenn der Besitzer alle Rechte verkaufen möchte, sollte er seine Bank frühzeitig hierüber informieren; bei einem Zukauf kann er am letzten Tag besonders kursgünstig Bezugsrechte erwerben.

Der Wert des Bezugsrechts errechnet sich nach der Formel:

$$\frac{\text{Kurs Altaktie} - \text{Kurs junge Aktie} - \text{Dividendennachteil der jungen Aktie}}{\text{Bezugsverhältnis} + 1}$$

Bezugsverhältnis + 1

Die jungen Aktien werden teilweise bis zu einem Jahr separat neben den alten an der Börse gehandelt. Hierbei ist jedoch darauf zu achten, dass die Marktgängigkeit dieser Aktien oftmals nur sehr spärlich ist und mangels ausreichender Nachfrage nur Zufallskurse gestellt werden können.

In selteneren Fällen werden durch eine Kapitalerhöhung und die Ausgabe von Bezugsrechten auch andere Wertpapierarten angeboten, wie z.B. Optionsschein- oder Wandelanleihen, sowie Genussscheine (= bedingte Kapitalerhöhung). Auch die Ausgabe von Belegschaftsaktien fällt unter diese Kategorie.

Ein Erlös aus dem Verkauf ist als Veräußerungsgeschäft nur dann steuerpflichtig, wenn die Altaktie binnen Jahresfrist erworben wurde. Dann gilt als Anschaffungspreis der anteilige Kaufkurs der ehemaligen Aktie.

### **Bobl-Future**

Der Euro-Bobl-Future (= mittelfristiger Bund-Future) ist ein Zinsterminkontrakt, der auf eine fiktive 6%-ige Bundesanleihe mit einer Restlaufzeit von 3,5 bis 5 Jahren standardisiert ist. Es handelt sich um einen Terminkontrakt (Abschluss auf einen festen Termin) auf den deutschen Rentenmarkt, der an der deutsch-schweizerischen Terminbörse EUREX zwischen 8.00 Uhr und 19.00 Uhr gehandelt



wird. Der Mindest-Handelswert und auch ein Kontrakt beträgt 100.000 Euro. Der Bobl-Future dient der Spekulation auf Zinsveränderungen am deutschen Kapitalmarkt und zum Absichern von Zinsänderungsrisiken (Hedging). Fallender Zinssatz bedeutet steigenden Future-Kurs und umgekehrt.

Die Notierung des Bobl-Future wird durch Angebot und Nachfrage bestimmt und richtet sich hauptsächlich nach der Marktzinsentwicklung. Die Notierung erfolgt in Prozent vom Nominalwert; 0,01% ist ein Tick, der 10 Euro ausmacht. Beispiele zur Anwendung können Sie dem Stichwort → Bund-Future entnehmen.

Eine Lieferverpflichtung aus einer Short-Position in einem Kontrakt des Euro-Bobl-Future kann nur durch Bundesanleihen, Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen oder börsennotierte, von der Bundesrepublik Deutschland uneingeschränkt und unmittelbar garantierte Schuldverschreibungen der Treuhand mit einer Restlaufzeit von 3,5 bis 5 Jahren – erfüllt werden. Die Schuldverschreibungen müssen ein Mindestemissionsvolumen von 2 Mrd. Euro aufweisen.

Private Gewinne oder Verluste, die aus dem Handel mit einem Future anfallen, stellen stets steuerpflichtige Veräußerungsgewinne dar, da die maximale Laufzeit auf die nächsten drei Jahres quartale beschränkt ist, also immer unter einem Jahr beträgt.

Kommt es entgegen der ursprünglichen Differenzerzielungsabsicht ausnahmsweise zu einer Lieferung von Anleihen durch die Glattstellung einer Short-Position, liegt für den Verkäufer eines Future-Kontrakts ein Veräußerungsgeschäft vor. Für den Käufer dieses Futures liegen bei einer weiteren Veräußerung der erworbenen Bundesanleihen ebenfalls Einnahmen aus der Veräußerung der Anleihen vor, sofern diese Veräußerung innerhalb eines Jahres erfolgt.

### **Bonifikation**

Gibt eine Bank die für die Emission von Wertpapieren erhaltene Provision an Privatanleger weiter, mindert dies die Anschaffungskosten. Dies kann bei Anleihen dazu führen, dass der Kaufpreis so deutlich unter dem Nennwert liegt, dass ein Disagio-Anleihe mit der Einstufung als Finanzinnovation vorliegt.

### **Bonus**

Den gibt es bei vielen Sparverträgen am Ende der Laufzeit als Einmalbetrag. Der Bonus ist beim Zufluss eine steuerpflichtige Einnahme, er wird nicht anteilig auf die Laufzeit verteilt. Aus steuerlicher Sicht ist dies nachteilig, wenn in den Vorjahren der Sparerfreibetrag stets unterschritten wird und nur im Jahr der Bonuszahlung Steuern fällig werden. Da lohnt in den meisten Fällen ein Sparvertrag mit höheren Zinsen während der Laufzeit und ohne Bonus bei Fälligkeit.

Zahlt eine AG einen Bonus, anstatt einer oder zusätzlich zur normalen Ausschüttung, wird das Extra ganz normal als Dividende besteuert – zur Hälfte.

### **Bonus-Aktien**

Wie der Wert dieser Treue-Papiere steuerlich behandelt wird, ist noch nicht eindeutig geklärt. Betroffen sind etwa die Bonusaktien von Deutscher Telekom und auch Deutscher Post. Auf den Bonus wird kein Zinsabschlag fällig, auch wenn der Freistellungsauftrag bereits überschritten ist. Zur Behandlung der Bonuspapiere gibt es unterschiedliche Auffassungen:



- ✓ Es handelt sich um Kapitaleinnahmen im Zeitpunkt der Einbuchung ins Depot (BMF vom 10.12.1999, DStR 2000, 111).
- ✓ Laut Auffassung des Finanzgerichts Düsseldorf (vom 17.7.2002, DStRE, 1423) mindern Bonusaktien lediglich den Kaufpreis der ursprünglichen Werte und führen nicht zu steuerpflichtigen Einnahmen. Dieses Urteil ist zwar noch nicht rechtskräftig. Dennoch können sich Aktionäre erst einmal darauf berufen und sich gegen eine Besteuerung per Einspruch wehren. Dann ruht das Verfahren, bis über den Streitpunkt endgültig entschieden ist.
- ✓ Nach den Erkenntnissen der Finanzverwaltung (OFD München vom 2.5.2003, EStK, § 22 Nr. 3 EStG Karte 2.1) soll der Wert der Bonusaktien nun als Leistung im Rahmen der sonstigen Einkünfte erfasst werden. Die Einnahme unterliegt damit nicht dem Halbeinkünfteverfahren und ist nur steuerpflichtig, sofern die Freigrenze von 256 € überschritten wird.
- ✓ Laut FG Münster (13.1.2004, 8 K 6788/01) ist der Verkauf der Treueaktien ein Vorgang nach § 23 EStG; als Anschaffungsdatum gilt der Kauf der Altaktien.

Der Fall liegt derzeit dem BFH unter den Aktenzeichen: IX R 8/04 (FG Münster) sowie VIII R 70/02 (FG Düsseldorf) zur Entscheidung vor.

### Bonus-Zertifikate

Für Anleger, die an der Börse eine Seitwärts- oder Aufwärtsbewegung erwarten, ist diese Art von Zertifikaten eine interessante Wahl. Bei Laufzeitende erhält der Investor sein eingezahltes Kapital plus einen Bonus zurück. Liegt der Kurs über dem Bonuswert, gibt es sogar noch mehr, nämlich den Kurswert. Einziger Haken bei diesem Versprechen: Der Basiswert (Index, Basket oder Aktie) darf während der Laufzeit nicht unter eine vorher festgelegte Kursschwelle fallen. Macht er dies doch, verwandelt sich das Papier automatisch in ein ganz normales Zertifikat mit allen Gewinn- und Verlustchancen.

Fällt der Kurs, wäre ein Discount-Zertifikat die bessere Wahl gewesen. Dabei ist zu beachten, dass die Schwankungen während der gesamten Laufzeit maßgebend sind und nicht nur zum Fälligkeitstermin. So ist die Wahrscheinlichkeit relativ hoch, dass eine volatile Aktie innerhalb von vier Jahre einmal unter die Kursschwelle sinkt.

### Beispiel zur Funktion des Bonuszertifikats

Emission zu	100
Kursschwelle	70
Bonus	130
Die Varianten	
1. Der Kurs bei Fälligkeit beträgt	105
Auszahlung für den Anleger	130
2. Der Kurs bei Fälligkeit beträgt	160
→ Auszahlung für den Anleger	160



3. Der Kurs bei Fälligkeit beträgt	80
→ Auszahlung für den Anleger	130
4. Der Kurs unterschreitet 70, beträgt bei Fälligkeit	80
→ Auszahlung	80
5. Der Kurs unterschreitet 70, beträgt bei Fälligkeit	105
→ Auszahlung (Bonus außer Kraft)	105

Als Anleger in dieses Investment müssen Sie bedenken, dass die während der Laufzeit ausgeschütteten Dividenden beim Emittenten bleiben. Steuerlich ergeben sich keine Unterschiede zu herkömmlichen Zertifikaten, so dass der Bonus auch nur als privates Veräußerungsgeschäft binnen Jahresfrist steuerpflichtig ist.

Entscheidendes Kriterium für die steuerliche Einordnung als Wertpapier ohne Kapitalertrag ist die Konstruktion des Angebots. Ist die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals nämlich gesichert, gelten sämtliche Erträge unabhängig von Fristen als Kapitaleinnahmen. Dies ist bei Bonus-Zertifikaten aber nur dann der Fall, wenn die Kursschwelle so niedrig angesetzt wird, dass mit großer Wahrscheinlichkeit ein Bonus fällig wird.

### Boost-Optionsschein

Dies ist ein Optionsschein, bei dem der Anleger für jeden Tag, in dem ein Index innerhalb einer bestimmten Breite liegt, einen festgelegten Betrag gutgeschrieben bekommt. Das Papier ist geläufiger unter dem Begriff Range-Corridor Warrants.

### Brady-Bonds

Viele Schuldnerländer haben ihre Anleihen Anfang der 90-er Jahre umgeschuldet und mit US-Staatsanleihen unterlegt. Diese Variante wird nach dem ehemaligen US-Finanzminister Nicholas Brady als Brady-Bonds bezeichnet. Aber Vorsicht: Bei diesen Anleihen handelt es sich um Nullkupon-Anleihen, die meist in US-\$ notieren. Wird der Schuldner zu einem frühen Zeitpunkt der Laufzeit zahlungsunfähig, erhalten die Anleger lediglich einen Ausgleich in unverzinslichen Anleihen, die eine Laufzeit von bis zu 30 Jahren haben. Für den Anleger bedeutet dies auf Grund mangelnder Zinszahlungen einen erheblichen Verlust.

### Branchenfonds

Es handelt sich hierbei um Investmentfonds, die das eingezahlte Kapital gemäß den Anlagegrundsätzen in Aktien einer bestimmten Branche eines oder mehrerer Länder investieren, etwa

- Fonds, die ausschließlich in eine Branche im Inland Aktien investieren, (z.B. inländische Kreditinstitute),
- Fonds, die ausschließlich in eine Branche mehrerer Staaten investieren (z.B. Technologie-Fonds),
- Fonds, die in mehreren Staaten und mehrere Branchen investieren (z.B. Wachstumsfonds),



Der Vorteil für den Anleger liegt in der breiten Streuung der Wertpapiere innerhalb der von ihm favorisierten Branche, ohne auf einzelne Werte oder Länder setzen zu müssen. In den letzten Jahren haben die Branchenfonds in Folge der zunehmenden Internationalisierung der Unternehmen und dem Handel im Euro-Raum den Länderfonds den Rang abgelaufen.

**Hinweis:** Zum Stichwort Investmentfonds gibt es einen separaten Beitrag, der sowohl die Anlagengesichtspunkte als auch die steuerliche Behandlung beleuchtet.

### Break-Aktienanleihen

Bei dieser Sonderform ist die Anleihe neben dem üblichen Basispreis für eine Aktie auch noch mit einem Break-Preis ausgestattet. Überschreitet der Aktienkurs dieses Break während der Laufzeit, wandelt sich das Wertpapier in eine herkömmliche Anleihe, der Nennwert wird also in jedem Fall neben den garantierten Zinsen zurückgezahlt. Das Risiko von Kursverlusten und der damit verbundenen Lieferung bei Aktien entfällt. Steuerlich handelt es sich dennoch um eine herkömmliche Aktienanleihe mit der Folge, dass es sich um eine Finanzinnovation handelt.

Bei diesem Angebot kann es sogar zu Kursgewinnen kommen, wenn das Break bereits frühzeitig während der Laufzeit durchbrochen wird. Dann sorgen die hohen Zinsen und die Rückzahlung zum Nennwert für Kurse deutlich über 100 Prozent.

### Briefmarken

Die Geldanlage in Briefmarken(-sammlungen) bedingt neben den möglichen Wertsteigerungsaspekten in erster Linie den Spaß am Sammeln generell und an den bunten Marken speziell. Dabei muss der potentielle Sammler davon ausgehen, dass Briefmarken zuerst einmal nur Geld kosten bis eine Sammlung aufgebaut worden ist.

Wenn man die Vergangenheit auf dem Briefmarkenmarkt beleuchtet, fällt auf, dass nur Marken Gewinn versprochen, die aus den vorigen Jahrhunderten stammen oder in Zeiten großer Not ausgegeben wurden, als die Menschen andere Sorgen hatten, als Briefmarken zu sammeln. Diese Notzeiten sind vorbei. Marken werden von den einzelnen Postverwaltungen in ausreichender Stückzahl ausgegeben, so dass hierbei zumindest kurzfristig keine Gewinne in Aussicht stehen.

Briefmarken zählen wie Edelmetalle und Edelsteine zu den Sachwerten, die insbesondere in Zeiten großer Inflation Gewinne versprechen. In den letzten Jahren kann man jedoch nicht gerade von Inflationsfurcht reden. Als weitere negative, preisbestimmende Tatsache kann man erkennen, dass immer weniger Jugendliche das Briefmarkensammeln zu ihrem Hobby erklären, so dass die Nachfrage immer geringer wird.

Als Fazit kann man durchaus sagen, dass das Sammeln von Briefmarken in den meisten Fällen keine empfehlenswerte Kapitalanlage darstellt.

Briefmarken werfen keine laufenden Erträge ab, daher ergeben sich auch keine steuerpflichtigen Einnahmen. Veräußerungserlöse sind im Rahmen von privaten Veräußerungsgeschäften steuerpflichtig – binnen Jahresfrist.

Bei der Erb- und Schenkungsteuer ist der Wert der Sammlung als sonstiges Vermögen mit dem gemeinen (Verkehrs-)Wert anzusetzen, es wird jedoch ein Freibetrag pro Erwerber im Zusammenhang mit anderen erworbenen körperlichen Gegenständen gewährt.



## **Bundesanleihe**

Dieses seit 1952 emittierte Wertpapier hat eine zentrale Stellung am deutschen Kapitalmarkt. Gibt der Bund eine neue Anleihe aus, so sind deren Konditionen eine maßgebende Orientierung für den gesamten Rentenmarkt. Die Laufzeit liegt zwischen 10 und 30 Jahren. Jeder Anleger kann Bundesanleihen in unbegrenzter Höhe erwerben, entweder bei der Emission oder täglich über die Börse. Vorteil: Es findet ein reger Handel statt, so dass stets marktgerechte Kurse gelten.

Die Rückzahlung erfolgt zum Nennwert, es ergeben sich für die Besteuerung keine Besonderheiten im Vergleich zu herkömmlichen Anleihen.

Bundesanleihen werden auch als Floater und seit 1997 als gestrippte Bonds ausgegeben, was die Börsenliquidität in diesen Sonderformen deutlich erhöht.

## **Bundeskassenscheine**

Es handelt sich um kurzlaufende Inhaberschuldverschreibungen, auch cash bills genannt, die ab dem Herbst 1999 vom Bund emittiert werden. Sie werden als Diskontpapier ausgegeben, haben eine Laufzeit zwischen 7 und 364 Tagen und werden nicht an der Börse notiert. Der Mindestanlagebetrag beläuft sich auf 5 Mio. Euro, so dass Bundeskassenscheine eher für den institutionellen Anleger von Bedeutung sind.

## **Bundesobligationen**

Es handelt sich um börsennotierte Inhaberschuldverschreibungen des Bundes mit einer Laufzeit von fünf Jahren. Die Zinszahlung erfolgt jährlich, die Rückzahlung zum Nennwert. Die Zinsen aus Bundesobligationen – auch als Bobls bezeichnet – unterliegen als Kapitaleinnahme der Besteuerung und dem 30-prozentigen Zinsabschlag. Es ergeben sich keine Besonderheiten gegenüber herkömmlichen Anleihen.

## **Bundesschatzanweisungen**

Die festverzinslichen Wertpapiere des Bundes mit einer Laufzeit von zwei Jahren werden an der Börse gehandelt und bei Fälligkeit zum Nennwert zurückgezahlt. Die Zinsen unterliegen als Kapitaleinnahme der Besteuerung sowie dem Zinsabschlag.

## **Bundesschatzbriefe**

Es handelt sich um mittelfristige Schuldverschreibungen des Bundes, die im Sprachgebrauch auch „Bundesschätzchen“ oder "Buschas" genannt werden und die älteste Daueremission des Bundes darstellt. Sie dürfen nur von natürlichen Personen und gemeinnützigen Einrichtungen aus dem Inland erworben werden und erfreuen sich beim deutschen Sparer größter Beliebtheit. Sie werden vom Bund als Daueremission begeben, der Erwerb im Tafelgeschäft ist ausgeschlossen.

Im Gegensatz zu den Bundesobligationen wird diese Anleiheart nicht an der Börse gehandelt. Sie können bereits nach Ablauf einer einjährigen Sperrfrist mit einem monatlichen Höchstbetrag von 5.000 Euro pro Person jederzeit zurückgegeben werden. Dies erfolgt zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen, Kursschwankungen ergeben sich somit nicht.



Die fehlende Kursschwankung wird vom Sparer immer mit fehlendem Risiko in Verbindung gebracht. Doch entgehen Ihnen natürlich auch mögliche steuerfreie Kurssteigerungen in Zinssenkungsphasen. Der Zinssatz steigt mit fortschreitender Laufzeit an, so dass im letzten Anlagejahr die höchsten Zinsen gezahlt werden. Aus diesem Grund ist die Quote der vorzeitigen Rückgabe äußerst gering.

**Anlage-Tipp:** Eine vorzeitige Rückgabe lohnt immer dann, wenn sich der Umtausch in höherverzinsliche Schätzchen auszahlt. Dabei muss die neue Gesamrendite in Vergleich mit der verbliebenen der alten Schatzbriefe gebracht werden. Aber durch die Neuanlage beginnt die Sperrfrist neu zu laufen!

Bundesschatzbriefe werden in zwei Typen ausgegeben:

- **Typ A:** Die Stückelung beträgt 50 €, die Laufzeit 6 Jahre. Erwerb und Rückzahlung erfolgen in Höhe des Nominalbetrages, die Zinsen werden jährlich ausgezahlt. Die Erträge sind jährlich als Kapitaleinnahmen zu versteuern und unterliegen dem Zinsabschlag.
- **Typ B:** Die Stückelung beträgt 50 €, die Laufzeit 7 Jahre. Die Zinsen fließen dem Anleger erst im Zeitpunkt der Endfälligkeit oder bei vorzeitiger Rückgabe in einem Betrag zu. Die Erträge sind zum Ende der Laufzeit oder bei einer vorherigen Rückgabe als Kapitaleinnahmen zu versteuern. Deren Höhe berechnet sich aus der Differenz zwischen dem Kaufpreis und den Einnahmen bei Fälligkeit oder vorzeitiger Einlösung. Als Alternative können Sie bei der Besteuerung auch die Emissionsrendite verrechnen. Hier gelten dieselben Vor- und Nachteile wie bei Zerobonds, nur dass die Laufzeit nicht so lange ist und die Papiere nicht an der Börse gehandelt werden.

Welcher Typ ist nun günstiger? Bei Typ A wird jährlich versteuert, abzüglich Zinsabschlag verbleibt weniger Kapital zur Wiederanlage. Bei Typ B erfolgt die Zinsansammlung zunächst steuerfrei, bei Fälligkeit oder vorzeitiger Rückzahlung ist der höhere (Gesamt-) Ertrag voll zu versteuern. Dies kann zu einem Überschreiten des Sparerfreibetrags führen, der möglicherweise bei jährlicher Besteuerung jedes Jahr unterschritten wird.

**Anlage-Tipp:** Die Schatzbriefe werden wie alle anderen Wertpapiere im Depot einer Bank oder Sparkasse verwahrt. Dass hierbei Gebühren und Spesen berechnet werden, ist selbstverständlich. Es besteht jedoch die Möglichkeit, Bundesanleihen bei der Bundeswertpapierverwaltung in Bad Homburg (Postfach 1245, 61282 Bad Homburg v.d. Höhe, Telefon: 06172/108-0, Fax: 06172/108-450, <http://www.bwpv.de>) gebührenfrei verwalten zu lassen. Die Banken erteilen dem Anleger leider nur auf Nachfrage zu dieser Aufbewahrungsmöglichkeit Auskunft.

### Bundeswertpapiere

Dies ist der Sammelbegriff für Wertpapiere, die vom Bund herausgegeben werden. Es sind im Einzelnen:

- Bundesschatzbriefe
- Finanzierungsschätze
- Bundesobligationen
- Bundesanleihen



- Bundesschatzanweisungen
- U-Schätze (Bubills)

Emission, Einlösung und Verwahrung kann gebührenfrei über die Bundeswertpapierverwaltung oder jedes Kreditinstitut erfolgen. Als weiteres gemeinsames Merkmal für Bundeswertpapiere gilt die relativ hohe Rendite bei bester Schuldnerbonität sowie die gute Marktliquidität und ein breit gefächertes Angebot für jeden Anlegergeschmack. Die Ausgabe der Wertpapiere erfolgt als Wertrecht, effektive Stücke werden nicht emittiert.

### **Bund-Future**

Der erst Ende des Jahres 1990 eingeführte Bund-Future (richtiger Name ab 1999: Euro-Bund-Future) ist ein Zinsterminkontrakt, der auf eine fiktive bzw. "synthetische" deutsche Bundesanleihe mit 6% Verzinsung und einer Restlaufzeit von 8 1/2 bis 10 Jahren standardisiert ist. In den Future einlieferbar sind effektive Anleihen in Form eines Korbes von lieferbaren Anleihen (Bundesanleihen, Anleihen Fonds deutscher Einheit sowie Treuhandanleihen), die am Liefertag eine Restlaufzeit von mind. 8 1/2 und max. 10 Jahren haben. Der Zinssatz spielt keine Rolle.

Es handelt sich um einen Terminkontrakt (Abschluss auf einen festen Termin) auf den deutschen Rentenmarkt, der an den Terminbörsen in Deutschland (Eurex) oder in London (LIFFE) gehandelt wird. Ein Kontraktwert und somit der Mindesthandelswert beträgt 100.000 Euro. Der Bund-Future dient der Spekulation auf Zinsveränderungen am deutschen Kapitalmarkt und dem Absichern von Zinsänderungsrisiken (Hedging). Fallender Zinssatz bedeutet steigenden Future-Kurs und umgekehrt, wie bei den Anleihekursen. Bei erwarteten steigenden Zinsen tritt man somit als Verkäufer des Bund-Futures auf, bei steigenden als Käufer.

Eine Lieferverpflichtung aus einer Short-Position in einem Euro-BUND-Future-Kontrakt kann nur durch bestimmte Schuldverschreibungen – nämlich Bundesanleihen – mit einer Laufzeit von 8,5 bis 10,5 Jahren erfüllt werden. Die Schuldverschreibungen müssen ein Mindestemissionsvolumen von 2 Mrd. Euro aufweisen.

Die Notierung erfolgt in Prozent, wobei 0,01% ein Tick ausmacht, der somit jeweils 10 Euro wert ist. Im Gegensatz zu Optionsgeschäften ist dieser Terminkontrakt kein Recht, sondern eine Verpflichtung. Der Verkäufer eines Euro-Bund-Future-Kontrakts hat die Verpflichtung, am Liefertag Anleihen im Nominalwert von 100.000 Euro zu liefern und der Käufer hat die Verpflichtung, diese Anleihen abzunehmen. Durch Glattstellung des Kontraktes vor dem Liefertag hat der Investor die Möglichkeit, von dieser Verpflichtung freizukommen.

Der Bund-Future ist der weltweit am meisten gehandelte Finanzterminkontrakt überhaupt mit einem auf Euro lautenden Basiswert. An den Terminbörsen in London und Frankfurt werden Umsätze im Bund-Future getätigt, der einem Mehrfachen des Umsatzes in Bundesanleihen an allen deutschen Börsenplätzen zusammen entspricht.

Private Gewinne oder Verluste, die aus dem Handel mit dem Bund-Future anfallen, stellen stets steuerpflichtige Veräußerungsgeschäfte dar, da die maximale Laufzeit auf die nächsten drei Jahresquartale beschränkt ist, also immer unter einem Jahr liegt. Verluste können mit anderen Veräußerungsgewinnen – auch aus Erträgen, die nicht vom Terminmarkt stammen – verrechnet werden und sind vor- und rücktragsfähig.



Kommt es entgegen der ursprünglichen Differenzerzielungsabsicht ausnahmsweise zu einer Lieferung von Anleihen durch die Glattstellung einer Short-Position, liegt für den Verkäufer eines Future-Kontrakts vorrangig ein Veräußerungsgeschäft vor. Für den Käufer dieses Futures liegen bei einer weiteren Veräußerung der erworbenen Bundesanleihen ebenfalls Einnahmen aus der Veräußerung der Anleihen vor, sofern diese Veräußerung innerhalb eines Jahres erfolgt.

### **Buxl-Future**

Der Euro-Buxl-Future ist ein Zinsterminkontrakt, der auf eine fiktive synthetische deutsche 6%-ige Bundesanleihe mit einer Restlaufzeit von 20 bis 30,5 Jahren standardisiert ist. Es handelt sich um einen Terminkontrakt (Abschluss auf einen festen Termin) auf den deutschen Rentenmarkt; der Mindesthandelswert beträgt 100.000 Euro, wobei die Notierung in Prozent erfolgt; 0,01% entspricht dabei 10 Euro. Der Buxl-Future sollte eine Ergänzung zu den kurz-, mittel- und langfristigen Kontrakten (→ EURIBOR, → Bobl und → Bund-Future) darstellen.

Eine Lieferverpflichtung aus einer Short-Position in einem Kontrakt des Euro-Buxl-Future kann nur durch Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von 20 bis 30,5 Jahren erfüllt werden. Die Anleihen müssen ein Mindestemissionsvolumen von 5 Mrd. Euro aufweisen.

Private Gewinne oder Verluste, die aus dem Handel mit dem Buxl-Future anfallen, stellen stets steuerpflichtige Veräußerungsgeschäfte dar, da die maximale Laufzeit auf die nächsten drei Jahresquartale beschränkt ist, also immer unter einem Jahr liegt. Verluste können mit anderen Veräußerungsgewinnen – auch aus Erträgen, die nicht vom Terminmarkt stammen – verrechnet werden und sind vor- und rücktragsfähig.

### **Callable Bonds**

Es handelt sich um Anleihen, die während ihrer Laufzeit und vor Endfälligkeit vom Schuldner (Emitent) gekündigt werden können (Gegensatz zu Puttable Bonds). Der Preis und die möglichen Kündigungszeitpunkte sind in den Anleihebedingungen festgelegt. Dabei kann die Kündigung jederzeit oder (Regelfall) zu fest vorgegebenen Zeitpunkten innerhalb der maximalen Anleihelaufzeit erfolgen.

Zinsen aus dieser Anleiheart stellen Einnahmen aus Kapitalvermögen dar und unterliegen dem Zinsabschlag. Kursgewinne oder -verluste auf Grund der vorzeitigen Kündigung sind nur im Rahmen eines privaten Veräußerungsgeschäftes binnen Jahresfrist steuerpflichtig.

### **Capped Floater**

Bei dieser Sonderform von variabel verzinsten Anleihen ist der Zinssatz mit einer Obergrenze (Cap) versehen (Gegenstück zu Dropped Lock Floatern mit einer Untergrenze). Wie bei normalen Floatern steigt der Zinssatz bei allgemein steigendem Geldmarktzins, allerdings nur bis zu einem vereinbarten Höchstzinssatz (Zinsdeckel) und verharrt dort, bis die Zinsen wieder fallen oder die Anleihe fällig geworden ist. Sie dient dem Emittenten zur Risikoabsicherung, um bei stark steigendem Marktzins nicht gleichfalls einen hohen Zinssatz auszahlen zu müssen.

Capped Floater sind regelmäßig mit einem höheren Zinssatz ausgestattet als vergleichbare Floater, da sie für den Anleger einen Nachteil beinhalten. Die Renditedifferenz zwischen normalen und gekappten Floatern bestimmt sich nach der Zinsobergrenze: Je niedriger die Grenze zum aktuellen



Zinssatz und je länger die Restlaufzeit, um so höher ist der aktuelle Renditevorteil, der sich aber schnell ins Negative, in einen Zinsnachteil, umwandeln kann.

**Anlage-Tipp:** Capped Floater sind normalen Floatern vorzuziehen, wenn

- die Zinsobergrenze (Cap) deutlich vom derzeitigen Zinssatz entfernt ist,
- keine deutlichen Zinssteigerungs- und Inflationsgefahren drohen,
- der Anleger der Meinung ist, dass das Ansteigen bis zur Obergrenze innerhalb der Laufzeit unwahrscheinlich ist,
- der Renditevorteil erheblich ist, je nach Laufzeit zwischen 0,3 und einem Prozentpunkt.

Die Zinsen sind zu versteuern und unterliegen dem Zinsabschlag. Dabei kann es auf Grund der mehrfachen jährlichen Auszahlung auch zu einem mehrfachen Zinsabschlag und somit zu einer Einschränkung des Zinseszinses kommen.

Bei Capped Floatern ist der (Zins-) Ertrag von einem ungewissen Ereignis, nämlich dem Referenzzins abhängig und die Zinszahlung erfolgt in unterschiedlicher Höhe. Folge: Auch Kurserträge sind als Kapitaleinnahmen zu erfassen. Mangels Emissionsrendite ist stets der Kursertrag zu Grunde zu legen.

### Capped Warrants

Die auch als "gekappte Optionsscheine" bezeichneten Warrants bestehen aus zwei sich ergänzenden und miteinander verbundenen Optionsscheinen, bei denen der Ertrag aus der Differenz von Bezugswerten besteht. Die Beschaffung der zu Grunde liegenden Wertpapiere ist anders als bei herkömmlichen Optionsscheinen ausgeschlossen. Verbunden werden jeweils ein Call und ein Put in der Weise miteinander, dass der Anleger auf jeden Fall eine feste Rückzahlung erhält.

Durch die Kombination von zwei Optionen sichert sich der Käufer, der bis zur Ausübung am Verfallstag sowohl Call als auch Put innehat, einen im voraus bestimmbareren Ertrag. Aus Steuersicht sind folgende Fälle möglich:

- **Erwerb nur einer Option:** Wird nur einer der beiden Scheine über die Börse erworben, besteht kein Unterschied zur steuerlichen Behandlung von Optionsscheinen. Es können lediglich private Veräußerungsgeschäfte vorliegen.
- **Verkauf beider Scheine gleichzeitig:** Verkauft der Anleger beide Scheine gemeinsam, erzielt er stets einen Kapitalertrag. Die Einnahmen werden in diesem Fall nach der Emissions- oder Marktrendite ermittelt. Dies gilt unabhängig davon, ob die Scheine gemeinsam oder getrennt erworben worden sind.
- **Getrennte Veräußerung:** Werden der gemeinsam erworbene Call und Put innerhalb von zwölf Monaten nach Anschaffung getrennt veräußert, liegt hinsichtlich des Optionsrechtes ein Veräußerungsgeschäft vor. Kapitaleinkünfte liegen nicht mehr vor, da durch die einseitige Veräußerung die garantierte Rückzahlung verloren geht.



## Cash-Flow-Notes

Bei dieser festverzinslichen Anleihe kann der Anleger die Zinsauszahlungsbeträge selbst bestimmen. Durch diese Wahloption besteht die Möglichkeit, die Versteuerung und die Fälligkeit der Zinsen nach persönlichen Gesichtspunkten zu gestalten. Dabei wird dem Anleger ein Zinssatz für die gesamte Laufzeit vorgegeben, beispielsweise 50%, den er innerhalb von zehn Jahren in Form von zehn Zinsscheinen einlösen darf. Möchte er sofort seine Zinsen, so fällt der Anleihekurs natürlich beträchtlich in seinem Wert, da nunmehr neun Jahre lang keinerlei Zinsen gezahlt werden.

Eine Veräußerung bringt enorme Kursverluste. Je länger er mit der Auszahlung wartet, desto höher steigt der Kurs, vergleichbar einem Zerobond. Auch eine Verteilung der Zinszahlungen innerhalb der Laufzeit ist möglich.

**Anlage-Tipp:** Durch die Verwahrung der Zinskupons erhöht sich die Rendite durch den Zinseszinsseffekt auf die nicht ausgeschütteten Beträge, eine sofortige Inanspruchnahme mindert die Rendite. Die Wahl der Auszahlung sollte aber in das Jahr gelegt werden, in dem das geringste steuerliche Einkommen vorhanden ist.

Kursgewinne, werden nach der Marktrendite besteuert, da die Emissionsrendite bei dieser Anleiheart wohl nur sehr schwierig zu ermitteln ist und vom ausgebenden Kreditinstitut bei der Neuemission noch nicht festgesetzt werden kann. Die Zinsen stellen zusätzliche Kapitaleinnahmen dar.

## Certificate of Deposit (CD)

Es handelt sich um eine kurzfristige Geldanlage mit Laufzeiten von wenigen Tagen und maximal einem Jahr. Diese Papiere werden von Kreditinstituten ausgegeben und sind nicht börsenfähig. Im Gegensatz zum vergleichbaren Festgeld ist eine jederzeitige Kündigung möglich. Dieser Vorteil wird allerdings durch niedrigere Zinssätze wieder ausgeglichen. Insbesondere Geldmarktfonds investieren einen Teil der Anlagegelder in CDs. Die Verzinsung richtet sich nach den Geldmarktsätzen des entsprechenden EURIBOR-Satzes.

Steuerlich ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Anleihen. Kursgewinne sind nicht möglich.

## Commercial Papers (CP)

Es handelt sich um abgezinste Anleihen mit Laufzeiten von wenigen Tagen und maximal zwei Jahren. Diese Papiere werden von Banken und Unternehmen ausgegeben und sind nicht börsenfähig. Commercial Papers (CPs) werden nicht einlagengesichert, bei Konkurs des Gläubigers ergibt sich für den Schuldner ein Totalverlust. Insbesondere Geldmarktfonds und institutionelle Großanleger investieren einen Teil ihrer Anlagegelder in CPs, da durch die hohe Mindestanlagesumme die privaten Kleinanleger ausgeschlossen sind.

Die Berechnung der Einnahmen erfolgt nach den Grundsätzen von Zerobonds.

## Condor-Anleihen

Es handelt sich um festverzinsliche Wertpapiere, dessen Rückzahlung an einen Index gekoppelt wird. Steigt oder fällt der entsprechende Index am Rückzahlungstag über oder unter den festgelegten Stand, wird nur ein Teil des Nennwertes der Anleihe zurückgezahlt. Für dieses Risiko



erhält der Anleger einen über dem Marktzins liegenden Zinssatz, der auf jeden Fall ausgezahlt wird. Die Condor-Anleihe ähnelt der Aktienanleihe mit der Abhängigkeit an einen Aktienkurs, nur erhält der Anleger bei der Condor-Anleihe keine Wertpapiere ausgezahlt.

### **Convertible Floater**

Es handelt sich um variabel verzinsliche Anleihen (Floater), bei denen der Emittent im Rahmen der Anleihebedingungen die Möglichkeit hat, von einem variablen in einen festen Zinssatz zu wechseln. Diese Wahl wird er insbesondere in Zeiten niedriger Zinsen nutzen, um sich diesen Zinssatz für die gesamte Restlaufzeit zu sichern. Während der Zeit bis zur Umwandlung gelten die Ausführungen zu Floatern, danach die Ausführungen zu den herkömmlichen festverzinslichen Anleihen.

Der Emittent hat den Vorteil, im Gegensatz zu herkömmlichen Floatern auf eine feste Verzinsung zu wechseln, der Anleger den Nachteil, dass er an fallenden Zinsen partizipiert, den anschließenden Anstieg aber nicht nutzen kann. Für den Anleger ergeben sich im Verhältnis zum herkömmlichen Floater nur Nachteile. Auf Grund der niedrigeren Kurse eignen sie sich nur in Zeiten steigender Zinsen zum Kauf.

Die Zinsen sind Einnahmen aus Kapitalvermögen und unterliegen bei Überschreiten des Freistellungsbetrages dem Zinsabschlag. Es ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Floatern. Eine Besteuerung der Kursdifferenz kommt nur als privates Veräußerungsgeschäft binnen Jahresfrist in Betracht.

Der Wechsel auf eine festverzinsliche Anleihe stellt keine erneute Anschaffung dar.

### **Cool-Warrants**

Bei diesem **-Chance of optimal leverage-** Warrant handelt es sich um einen Kauf-Optionsschein nach europäischem Recht, der neben dem Optionsrecht mit einem zusätzlichen Rückzahlungsanspruch ausgestattet ist. Dieser Anspruch wird aber nur dann aktiviert, wenn der Kurs des Basiswertes sich während der gesamten Laufzeit über einem bestimmten Niveau hält, ansonsten erlischt der Anspruch.

Da Cool-Warrants bei der Emission deutlich mehr kosten als herkömmliche Optionsscheine, ist der Kapitaleinsatz für den Anleger höher und die Kursbewegung dieser Scheine schwerfälliger.

### **Corporate Bonds**

Hinter diesem Begriff verbergen sich Unternehmensanleihen. Der Emittent ist somit kein Staat wie bei Bundesanleihen, sondern eine Firma. Das Risiko ist in der Regel höher, daher zahlen die Unternehmen höhere Zinsen. Die Renditedifferenz zu Staatsanleihen wird spread genannt. Dieses ist um so höher, je schlechter die Bonität einer Firma bewertet wird.

In den letzten Jahren sind Corporate Bonds bei Privatanlegern angesichts niedriger Zinssätze sehr beliebt geworden. Dabei haben viele von ihnen mehr auf den Zinskupon als auf die Bonität geachtet. Und sinkt diese, fallen die Anleihenurse stark.



### **Checkliste zur Anlage-Strategie bei Corporate Bonds**

Sie sind grundsätzlich eine interessante Beimischung für jedes Rentendepot. Lukrativ werden sie, wenn einige Regeln beachtet werden:

- ✓ Sie sollten nur auf Unternehmensanleihen setzen, die mindestens das Rating Baa3 besitzen.
- ✓ Lohnend ist der Kauf, wenn das Spread zu Staatsanleihen hoch ist, Ihr Risiko also angemessen bezahlt wird.
- ✓ Bonds mit hoher Rendite und vergleichsweise guter Bonität sollten zur Vorsicht mahnen. Hier steht meist eine Abstufung bevor.
- ✓ Nicht alles auf eine Anleihe setzen, sondern streuen: nach Regionen, Branchen, Bonität und Laufzeit.
- ✓ Spekulanten setzen auf Firmen, bei denen sie eine Verbesserung der Bonität erwarten. Das sichert langfristig hohe Zinsen; zusätzlich locken Kursgewinne.
- ✓ Als Alternative bieten sich Rentenfonds an, die auf Unternehmensanleihen setzen. Durch die breite Streuung wird das Ausfallrisiko deutlich gemindert.

Steuerlich ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Anleihen. Die Zinsen sind Kapitaleinnahmen und unterliegen dem Zinsabschlag. Realisierte Kurserträge sind nur innerhalb eines Jahres relevant. Fällt die Rückzahlung aus, ist dies ein nicht steuerbarer Vorgang auf der Vermögensebene.

### **Count-Down-Floater**

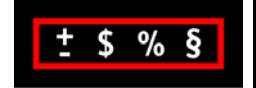
Es handelt sich um variabel verzinsliche Anleihen (Floater), bei denen sich die Aufschläge auf den Referenzzinssatz jährlich verringern, wodurch die Nominalverzinsung der Anleihe mit der Laufzeit abnimmt. Sie eignen sich für den Anleger, der in den ersten Jahren der Laufzeit eine niedrige Steuerverprogression vorzuweisen hat und ähneln in den Anlagegrundsätzen der Step-Down-Anleihe.

Die Zinsen sind als Kapitaleinnahme zu versteuern und unterliegen Zinsabschlag. Dabei kann es auf Grund der mehrfachen jährlichen Auszahlung auch zu einem mehrfachen Zinsabschlag und somit zu einer Einschränkung des Zinseszinses kommen.

Bei Count-Down-Floatern erfolgt die Besteuerung wie bei Finanzinnovationen. Auf einen Veräußerungsgewinn wird Zinsabschlag einbehalten. Allerdings besteht auch die Möglichkeit der Erfassung von Verlusten als negative Einnahmen aus Kapitalvermögen.

### **Covered Warrants**

Besondere Form von Optionsscheinen (auch „gedeckte Optionsscheine“ oder „Scheine auf den Deckungsbestand“ genannt). Sie werden abweichend von normalen Optionsscheinen nicht von der Aktiengesellschaft selbst emittiert, sondern von Banken oder Wertpapierhandelshäusern, die vorher einen entsprechenden Bestand dieser Aktien erworben haben und sie bis zur Fälligkeit der Warrants durch Hinterlegung auf einem Sperrdepot nicht veräußern können.



Um für diesen Eigenbestand der Kreditinstitute einen zusätzlichen Erlös zu erzielen, werden diese Positionen für einen Zeitraum durch Ausgabe von Optionsscheinen "veroptioniert". Diese Aktien stehen dem Kapitalmarkt während der Laufzeit der Scheine nicht zur Verfügung und sind somit "gedeckt".

Da keine Zinsen gezahlt werden, unterliegt nur die Veräußerung innerhalb von zwölf Monaten nach dem Erwerb den Einkünften aus privaten Veräußerungsgeschäften. Sollte auf Grund des Verfalls bei Ende der Laufzeit durch Wertlosigkeit kein Ausgleich gezahlt werden, können auch keine Veräußerungsverluste geltend gemacht werden. Hier hilft nur eine Realisierung des Minus über einen Verkauf.

### **Cross Currency Warrant**

Es handelt sich um Optionsscheine auf Devisen, bei denen sich ein doppelter Währungseffekt ergibt, da die beiden maßgebenden Devisen nicht auf Euro lauten. Ähnlich der Doppelwährungsanleihe bezieht sich die Spekulation neben dem Verhalten der beiden Währungen untereinander auch auf das Verhältnis zum Euro, da diese Warrants auch an deutschen Börsen notieren.

### **Dachfonds**

Es handelt sich um Investmentfonds, die das Fondsvermögen nicht direkt in Wertpapiere, sondern in andere Fondsanteile anlegen. Pro Einzelfonds dürfen höchstens 20 Prozent des Kapitals eingesetzt werden. Die Einzelfonds müssen in Deutschland aufgelegt oder zum Vertrieb zugelassen sein.

Doppelte Kostenbelastung ergeben sich für den Anleger nicht, da der Ausgabeaufschlag und die Verwaltungsgebühr nur einmal berechnet werden darf. Durch die Aufteilung eines Anlagebetrages auf mehrere Einzelfonds ergibt sich eine höhere Risikostreuung und ein entsprechend vermindertes Risiko. Es handelt sich im engeren Sinne um eine standardisierte Vermögensverwaltung ohne nennenswerten Mindestanlagebetrag.

Steuerlich ergeben sich keine Unterschiede zu herkömmlichen Investmentfonds. Seit 2004 hat das Produkt eine zusätzliche Attraktivität erhalten. Denn die Deutschen dürfen seitdem in die spekulativen Hedge Fonds investieren – Privatanleger allerdings nur über Dachfonds.

### **Darlehen**

Laut BGB sind Darlehen schuldrechtliche Verträge, in denen sich der Geber zur Übertragung von vertretbaren Sachen – in der Regel Geld – in das Vermögen des Nehmers und dieser zur Rückgabe von Sachen gleicher Art und Güte verpflichtet.

Die Zinsen aus schuldrechtlichen Verträgen auf privater Ebene stellen Kapitaleinnahmen dar. Dies gilt auch für Darlehen, wenn das Geld auf Grund eines Kaufvertrags geschuldet wird. Zinsabschlag fällt unter Privatpersonen nicht an. Doch nicht immer liegen Kapitaleinkünfte vor:

- ✓ Besteht ein Privatdarlehen in der Hingabe von Gegenständen, liegen sonstige Einkünfte nach § 22 Nr. 3 EStG vor, auch wenn die Zinszahlung in Geld erfolgt. Folge: Der Sparerfreibetrag kann nicht genutzt werden, es gilt jedoch eine Freigrenze von 256 Euro.



- ✓ Erträge aus Gesellschafterdarlehen stellen bei Personengesellschaften gewerbliche Einkünfte dar.
- ✓ Zinsen aus Arbeitnehmerdarlehen stellen Arbeitslohn dar, sofern das Darlehen zur Sicherung des Arbeitsplatzes gegeben worden ist.

### DAX-Future

Der im November 1990 an der EUREX eingeführte Terminkontrakt auf den Deutschen Aktienindex DAX gibt Anlegern die Möglichkeit, auf den breiten inländischen Aktienmarkt zu spekulieren. Der Kontraktwert liegt bei 25 Euro pro Indexpunkt, die minimale Änderung bei 0,5 DAX-Punkten, was somit je 12,50 € ausmacht. Bei einem DAX-Stand von 3.500 Punkten lautet der Kontraktwert also auf (25 x 3.500) 87.500 €. Als Liefermonate gelten die jeweils nächsten drei Quartalsmonate eines Zyklus, also März, Juni, September und Dezember. Die Schlussabrechnung erfolgt am dritten Freitag des entsprechenden Liefermonats. Der tägliche Handelszeitraum an der EUREX liegt zwischen 9.00 Uhr und 19.30 Uhr.

Der Anleger muss jedoch an seine Bank lediglich Gebühren als sogenannte Margin entrichten und einen Teil der Kontraktsumme als Sicherheit hinterlegen. Diese beträgt meist mindestens zehn Prozent des Kontraktwertes und richtet sich hauptsächlich nach der Bonität des Bankkunden. Erst bei Fälligkeit oder vorzeitigem Verkauf (Glattstellung) wird der Differenzbetrag in bar fällig oder als Gewinn ausgezahlt.

**Beispiel Spekulation auf Kursveränderungen:** A geht von steigenden, B von fallen DAX-Ständen aus. Aktueller Stand ist 3.000 Punkte. A kauft und B verkauft 40 Futures im Wert von jeweils 3 Mio. Euro (40 Kontrakte x 25 Euro Kontraktwert x 3.000 DAX-Punkte). Nach zwei Wochen werden die Futures bei einem DAX-Stand von 3.080/ 2.950 Punkten glattgestellt.

- **DAX 3.080:** A erzielt einen Gewinn von (25 Ticks \* 80 Punkte) 2.000 Euro/pro Kontrakt, insgesamt also 80.000 Euro. B erzielt einen Verlust in gleicher Höhe.
- **DAX 2.950:** A erzielt einen Verlust von (25 Ticks \* 50 Punkte) 1.250 Euro/pro Kontrakt, insgesamt 50.000 Euro. B erzielt einen Gewinn.

Ergebnis: Trotz der relativ geringen Schwankung des Index von 1,6 Prozent sind die absoluten Wertveränderungen des Futures enorm. Entwickelt sich der Index entgegen der gewünschten Richtung, muss der Anleger zusätzlich den Differenzbetrag als Margin bis zum nächsten Tag nachschießen. Hat der Anleger das erforderliche Guthaben nicht, wird die Bank den Kontrakt postwendend auflösen, da sie hierzu berechtigt ist.

**Beispiel Absicherung von derzeit niedrigen Kursen:** A erwartet in einem Jahr aus Lebensversicherung und Fälligkeit von Anleihen insgesamt 1 Mio. Euro, die er am deutschen Aktienmarkt einsetzen möchte. Er rechnet bis dahin mit steigenden Kursen, so dass er die derzeit günstigen Kurse (DAX-Stand 3.000) durch den Kauf von DAX-Futures absichert. Er erwirbt 12 Kontrakte (25 x 3.000 x 12 = 0,9 Mio.), um den Anlagebetrag abzusichern. Steigt die Börse wie erwartet, kann er mit den Gewinnen aus dem Future die höheren Kurse finanzieren. Fallen die Aktien, ist sein Einsatz zwar teilweise verloren, dafür kann er aber billig einsteigen.



**Beispiel Absicherung eines Aktiendepots:** Ein Anleger hat verstärkt in deutsche Aktien investiert, ist aber unsicher über die künftige Kursentwicklung. Er verkauft daher DAX-Futures, um sein Depot abzusichern. Fällt der DAX, werden die Depotverluste durch die Future-Gewinne ausgeglichen, im umgekehrten Fall würde eine Versicherungsprämie dafür gezahlt, dass das Depot an den Wertsteigerungen teilhaben durfte.

**Fazit:** Wie aus den Beispielen ersichtlich, handelt es sich um eine zum Teil äußerst risikoreiche Spekulation mit oftmals hohen Einsätzen. Denn: Sollte der DAX wider Erwarten in die andere Richtung tendieren, sind gerade bei der reinen Spekulation auf Aktienindex-Trends große Verluste zu beklagen. Aber: Geht die Spekulation auf, erzielt man schnelle und überdurchschnittliche Gewinne.

Als privates Termingeschäft unterliegen die Spekulationen binnen Jahresfrist der Steuer. Verluste können mit anderen privaten Veräußerungsgeschäften verrechnet werden und sind rück- und vortragsfähig.

### DAX-Option

Es handelt sich um eine Option auf den DAX-Future.

	DAX-Future	DAX-Option
Zahlungsstrom	Bei Abschluss eines Kontraktes erfolgt eine Marginzahlung mit täglicher Gewinn- und Verlustrechnung und der Nachschusspflicht bei Unterdeckung	Die gezahlte Optionsprämie ist der Preis für den Kauf der Option
Position	Es besteht eine feste, rechtliche Verpflichtung für Käufer und Verkäufer	Wahlrecht für den Käufer und Verpflichtung auf Lieferung für den Stillhalter
Margin	Verpflichtung für Käufer und Verkäufer	Die Pflicht besteht nur für ungedeckte Short-Positionen

### Derivate

Unter diesem Begriff versteht man Finanzkontrakte, deren Erfolg sich vom Wert anderer Basisinvestments wie Aktien, Anleihen, Edelmetalle oder Devisen ableitet. Es handelt sich um Instrumente, mit denen ein Anleger auf fallende/steigende Kurse spekulieren oder eine Absicherung seines Depots erreichen kann. Dabei gibt es insbesondere vielfältige Formen von Termin- und Optionsgeschäften sowie Zins- und/oder Währungstauschoperationen. Derivate können an den Börsen gehandelt oder außerbörslich von Marktteilnehmern abgeschlossen werden.

Über derivate Finanzinstrumente können beispielsweise Zinsentscheidungen ohne direkte Auswirkung auf die Liquidität eines Unternehmens getroffen werden. Der Anwender von Zinsderivaten hat die Möglichkeit, Zinsrisiken abzusichern, ohne Liquidität bewegen zu müssen.



Eine Grobunterteilung der Derivate lässt sich wie folgt vornehmen:

- Terminkontrakte, wie z.B. DAX/Bund-Futures, Optionen auf Index oder einzelne Aktien
- Zertifikate,
- Aktienanleihen,
- Investmentfonds, wie z.B. Futurefonds
- Optionsscheine
- Spezialanleihen, wie z.B.: Doppelwährungsanleihen, Kombizinsanleihen, Revers Floater.

Vom Grundsatz her sind Derivate sinnvoll, können sie doch (insbesondere unternehmerische) Risiken abdecken, die sich in der Zukunft ergeben könnten. Die Hauptfunktion der Derivate ist der Risikotransfer von risikoscheuen zu weniger risikoscheuen Marktteilnehmern. Exporteure und institutionelle Anleger können sich gegen unliebsame Schwankungen absichern; Spekulanten übernehmen diese Risiken und versuchen, ihrerseits Gewinne zu erzielen. Das Wachstum an derivativen Finanzinstrumenten nimmt ständig zu, insbesondere im Handelsvolumen.

Nicht alle Derivate gelten als spekulativ. So bieten etwa Garantie- oder Discountzertifikate sowie Aktienanleihen ein geringeres Risiko als die vergleichbaren Basisprodukte und eignen sich auch für konservative Anleger.

Als Termingeschäft unterliegt die Veräußerung von Derivaten in der Regel nur im Rahmen eines Spekulationsgeschäfts der Besteuerung. Sofern laufende Erträge oder eine Garantierückzahlung gewährt werden, liegen Kapitaleinnahmen vor.

### **Devisentermingeschäfte**

Dies sind Geschäfte mit ausländischen Währungen auf Termin. Dabei spekuliert der Anleger auf einen Gewinn in Form von Kursdifferenzen einer Währung im Vergleich zu einer Gegenwährung. Der Bezug des Währungsbetrags ist von vorne herein ausgeschlossen, es handelt sich mehr um Spekulation mit Wettcharakter. Das Termingeschäft ist binnen Jahresfrist steuerpflichtig. Verluste können mit anderen privaten Veräußerungsgeschäften verrechnet werden.

### **Differenzgeschäfte**

Das sind Börsentermingeschäfte über Wertpapiere oder Waren, bei dem der Gewinn oder Verlust aus der Ausnutzung von Kursschwankungen erzielt wird. Diese Geschäfte beziehen sich meist auf zu Grunde liegende Basiswerte, die von ihrer Ausstattung her nicht lieferbar sind, also nicht effektiv gehandelt werden können. Es handelt sich ebenfalls um einen Begriff aus dem Steuerrecht. Hier gilt der Kauf und Verkauf von Future-Kontrakten als Differenzgeschäft, wenn sie nicht durch Lieferung erfüllt, sondern durch ein gegenläufiges Geschäft glattgestellt werden. Dieser Begriff war insoweit bedeutsam, als Differenzgeschäfte im privaten Bereich im Gegensatz zu Spekulationsgewinnen vor dem Jahre 1999 nicht steuerbar waren.

### **Digital-Optionsschein**

Alles oder Nichts heißt es bei diesen Wertpapieren. Liegt der Kurs des Basiswertes bei Fälligkeit (europäische Option) oder während der Laufzeit (amerikanische Option) über (Call-Variante) oder



unter (Put) einem vorher vereinbarten Preis, gibt es einen festen Betrag. Wird diese Schwelle erreicht, verfällt der Schein hingegen wertlos. Also entweder Festpreis oder überhaupt nichts.

Steuerlich liegt ein privates Veräußerungsgeschäft vor, wenn der Optionsschein binnen Jahresfrist verkauft wird oder im gleichen Zeitraum das zugesagte Geld fließt.

## Direktversicherungen

### Rechtslage bis Ende 2004

Unter dem Begriff "Direktversicherung des Arbeitnehmers" versteht man ganz allgemein eine Lebensversicherung, die der Arbeitgeber bezahlt, bei der aber der Arbeitnehmer (oder seine Hinterbliebenen) einen Rechtsanspruch auf die Versicherungsleistung erwirbt, also die versicherte Person ist. Die Versicherung wird so behandelt, als hätte sie der Arbeitnehmer selbst abgeschlossen und würde die Beiträge entrichten. Bei der Direktversicherung beteiligt sich der Staat direkt an der privaten Altersvorsorge des Arbeitnehmers – und das über den Höchstbetrag hinaus, der als Sonderausgaben in der Einkommensteuererklärung zur Verfügung steht.

Die Direktversicherung darf nicht vor Ablauf des 59. Lebensjahres ausgezahlt werden und eine vorzeitige Kündigung durch den Arbeitnehmer muss ausgeschlossen sein. Bei der Direktversicherung kann es sich um eine Versicherung gegen laufende Prämienzahlungen oder gegen Einmalzahlung handeln. Es kann sich um folgende Versicherungsarten handeln:

- ✓ Risikoversicherungen, die nur für den Todesfall eine Leistung vorsehen,
- ✓ Rentenversicherungen mit und ohne Kapitalwahlrecht gegen einmalige oder laufende Beitragsleistung,
- ✓ Kapitalversicherungen gegen einmalige oder laufende Beitragsleistung,
- ✓ fondsgebundene Lebensversicherungen,
- ✓ Unfallzusatzversicherungen und Berufsunfähigkeitszusatzversicherungen, die im Zusammenhang mit Lebensversicherungen abgeschlossen worden sind, und
- ✓ selbständige Berufsunfähigkeitsversicherungen und Unfallversicherungen mit Prämienrückgewähr, bei denen der Arbeitnehmer einen Anspruch auf die Prämienrückgewähr hat.

Eine Direktversicherung liegt nur vor, wenn der Arbeitnehmer der Versicherungsnehmer ist und die Versicherung auf das Leben dieser Person abgeschlossen wird. Hat der Arbeitnehmer die Versicherung zuvor selber abgeschlossen, kann der Arbeitgeber zu einem späteren Zeitpunkt als Versicherungsnehmer in diese Versicherung einsteigen. Ab diesem Zeitpunkt sind die Voraussetzungen für die Anerkennung als Direktversicherung erfüllt.

Steuerlich begünstigt sind Lebensversicherungen auf das Leben des Arbeitnehmers, die vom Arbeitgeber bei einem in- oder ausländischen Versicherungsunternehmen abgeschlossen worden sind und bei denen der Arbeitnehmer oder seine Hinterbliebenen hinsichtlich der Versicherungsleistung ganz oder teilweise bezugsberechtigt sind. Interessant ist die Direktversicherung durch die pauschale Lohnversteuerung von nur 20 Prozent. Hinzu kommen eine ebenfalls pauschalierte Kirchenlohnsteuer je nach Bundesland zwischen 4,5 und 7% der Lohnsteuer und der Solidaritätszuschlag von 5,5% der Lohnsteuer, so dass die Gesamtbelastung etwa bei 22% liegt.

Die Lohnsteuerpauschalierung für Beiträge zur Direktversicherung sind auf einen Betrag von jähr-



lich 1.752 € oder monatlich 146 € je Arbeitnehmer begrenzt. Übersteigende Beträge müssen wie normaler Arbeitslohn besteuert werden. Einen Anspruch auf die pauschalierte Besteuerung durch den Arbeitgeber hat der Arbeitnehmer aber nicht. Die Durchführung der Pauschalierung ist auf das erste Dienstverhältnis beschränkt.

**Anlage-Tipp:** Die Pauschalierung von Beiträgen zur Direktversicherung kann sowohl durch zusätzliche Leistungen des Arbeitgebers als auch durch Verzicht des Arbeitnehmers auf Teile seines Lohns zu Gunsten von Versicherungsbeiträgen erfolgen. Eine Barlohnsumwandlung ist für die Sozialversicherung nicht möglich, sie kommt daher bei Arbeitnehmern vorteilhaft in Betracht, die über der Beitragsbemessungsgrenze liegen. Eine Steuerersparnis ergibt sich auch, wenn beispielsweise das 13. Monatsgehalt (Weihnachtsgeld/Sonderzuwendung) mit einem Einmalbetrag von 1.752 € in die Direktversicherung eingezahlt wird.

Mit der vom Arbeitgeber zu zahlenden pauschalen Lohnsteuer ist die Lohnsteuer für die Direktversicherungsbeiträge voll abgegolten. Der pauschal besteuerte Arbeitslohn und die pauschale Lohnsteuer bleiben bei einer Veranlagung zur Einkommensteuer außer Ansatz. Die Beträge brauchen in den entsprechenden Steuererklärungen nicht angegeben zu werden. Die pauschale Lohnsteuer wird weder auf die Einkommensteuer noch auf die Jahreslohnsteuer angerechnet.

### **Rechtslage ab 2005**

Ab 2005 werden Beiträge in eine Direktversicherung den übrigen Altersversicherungsformen Pensionskasse und Pensionsfonds angeglichen. Gem. § 3 Nr. 3 EStG bleiben maximal 4% der Beitragsbemessungsgrundlage in der gesetzlichen Rentenversicherung steuerfrei. Voraussetzung hierfür ist, dass

- es sich um Beiträge des Arbeitgebers aus dem ersten Dienstverhältnis handelt,
- eine kapitalgedeckte Altersversorgung aufgebaut wird und
- die Auszahlung der Versicherungsleistung in Form einer Rente erfolgt.

Wird die Zusage nach 2004 erteilt, erhöht sich der steuerfreie Betrag um weitere 1.800 Euro. Dieser Zuschlag ist aber sozialversicherungspflichtig. Bei Versorgungszusagen vor 2005 haben Arbeitnehmer ein Wahlrecht, ob sie die Beiträge wie bisher pauschal versteuern oder steuerfrei stellen wollen. In der späteren Auszahlungsphase werden die Renten nur mit dem Ertragsanteil besteuert, sofern die Beiträge pauschal versteuert wurden. Ansonsten ist der gesamte Betrag steuerpflichtig, § 22 Nr. 5 EStG. Kapitalauszahlungen bleiben nur steuerfrei, wenn der Vertrag vor 2005 abgeschlossen wurde.

Ihr Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

### **Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht**

**Rolfjosef Hamacher**

**Fon 0221/47 43 440**

**Fax 0221/47 43 499**

**hamacher@axerpartnerschaft.de**