



## 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 3: Dis bis Fr

### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	3
2. Kapitalvermögen in alphabetischer Form .....	4
Disagio.....	4
Beispiel zu den Steuervorteilen durch ein Disagio .....	4
Discountzertifikate .....	5
Diskontierung.....	6
Dividenden.....	6
Checkliste zum Halbeinkünfteverfahren bei Dividenden .....	7
Dividendenscheine ( <i>Kupons</i> ).....	8
Dividendenstripping .....	9
Beispiel zum Dividendenstripping .....	9
Doppel-Aktienanleihe .....	9
Doppel-Discountzertifikate.....	10
Doppelwährungsanleihen .....	11
Double-Chance-Zertifikat.....	12
Dropped Lock Floater .....	12
Dual-Index-Floater.....	13



Dual-Anleihe .....	13
Edelmetalle .....	13
Edelsteine .....	14
Emissionsdisagio .....	14
Emissionsdiskont .....	14
Emissionsrendite .....	14
Entschädigungsfonds .....	15
Erstattungszinsen .....	15
Euribor-Future .....	16
Euribor-Option .....	16
Euribor-Konten .....	16
Euro-Bonds .....	17
Exchange Traded Funds (ETF) .....	18
Fallschirm-Zertifikat .....	18
Festgelder .....	19
Financial Futures .....	19
Finanzierungsschätze .....	20
Finanzinnovation .....	20
Floater .....	20
Floor-Fonds .....	21
Fondsgebundene Lebensversicherung .....	21
Freiaktien .....	21
Beispiel zu den Freiaktien .....	22
Freigenuss-Scheine .....	23
Fremdwährungsanleihen .....	23



## Lexikon des Kapitalvermögens Teil 3: Dis bis Fr

### 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

### Disagio

Solche Abgelder ergeben sich aus der Differenz zwischen dem – niedrigeren – Kurswert eines Wertpapiers und dem – höheren – Rückzahlungskurs. Das Disagio erhöht die Rendite einer Anleihe, da der – zumeist steuerfreie – Unterschiedsbetrag mit in die Berechnung der Gesamrendite einfließt.

**Tipp:** Da nur die Zinsen versteuert werden und das Disagio steuerlich nicht berücksichtigt wird, eignen sich Anleihen mit Abgeld besonders für Anleger mit einem hohen persönlichen Steuersatz. Denn nach Ablauf von zwölf Monaten ist der Kursgewinn auf jeden Fall steuerfrei. Anleihen über dem Nennwert, also mit Agio, eignen sich eher für denjenigen, der seinen steuerfreien Sparfreibetrag noch nicht ausgeschöpft hat und somit durch einen höheren laufenden Zinsbetrag mehr vorzeitige Liquidität erhält.

Aber Vorsicht: Die Steuerfreiheit gilt nur für normal verzinste Anleihen innerhalb einer bestimmten Bandbreite, berechnet am Tag der Neuemission. Bei Zerobonds oder abgezinsten Sparbriefen beispielsweise setzt sich der gesamte Zinsertrag aus der Differenz zwischen dem Abgeld und dem später auszuzahlenden Nennwert zusammen.

Ein Disagio bei der Emission entsteht, wenn ein festverzinsliches Wertpapier unter seinem Nennwert ausgegeben wird. Dieses Abgeld behandelt das Finanzamt als steuerpflichtige Kapitaleinnahme in Höhe des Differenzbetrags. Folge: Kursgewinne sind nach einem Jahr nicht mehr steuerfrei, und die Rendite vermindert sich. Dann fällt bei Verkauf oder Fälligkeit auch Zinsabschlag auf das erzielte Kursplus an.

### Beispiel zu den Steuervorteilen durch ein Disagio

Die Fakten	Angebot 1	2	3
Nominalzins	6,5%	8,5%	5,5%
Kaufkurs der Anleihe	100%	109%	94%
Rückzahlung in 6 Jahren	100%	100%	100%
Rendite der Anleihe	6,5%	6,5%	6,5%
Anlagebetrag	100.000 €	100.000 €	100.000 €
Nominalwert	100.000 €	91.700 €	106.300 €
<b>Die Rechnung</b>			
Zinsertrag pro Jahr	6.500 €	7.794 €	5.846 €
Zinsen insgesamt	39.000 €	46.767 €	35.079 €
Steuersatz	50%	50%	50%
Steuerbetrag	19.500 €	23.384 €	17.540 €



Kursveränderungen	0 €	- 8.300 €	+ 6.300 €
Zuzüglich Zinsen nach Steuer	19.500 €	23.384 €	17.540 €
Gesamtertrag	19.500 €	15.084 €	23.840 €
Ergebnis: Schon ein um ein Prozent geminderter Nominalzins im Vergleich von Angebot 3 zu Angebot 1 bringt einen Mehrertrag von 4.340 €.			

Doch nicht jedes Abgeld führt sofort zur Steuerpflicht: Aus Vereinfachungsgründen entfällt die Besteuerung, wenn folgende Disagiosätze bei der Neuemission nicht überschritten werden:

Laufzeit	Disagio in %	Laufzeit	Disagio in %
6 Monate	0,5	4 bis 6	3
Bis 1 Jahr	0,99	6 bis 8	4
1 bis 2 Jahre	1	8 bis 10	5
2 bis 4 Jahre	2	über 10 Jahre	6

**Tipp:** Beim Kauf einer Anleihe über die Börse können Sie meist nur schwer feststellen, zu welchem Kurs das Papier einmal ausgegeben wurde. Faustregel: Bundesanleihen sowie festverzinsliche Wertpapiere, die von inländischen Schuldern ausgegeben werden, halten sich an die steuerlichen Grenzen. Nur bei ausländischen Emittenten sollten Sie vor dem Kauf bei Ihrer Bank nach dem Emissionsdisagio fragen, denn die beachten die rein deutschen Regeln nicht immer.

Mit welchem Abschlag Sie ein festverzinsliches Wertpapier innerhalb der Laufzeit erwerben, spielt hingegen keine Rolle. So bleibt der Kursgewinn einer zehnjährigen Anleihe, die Sie zu 90 Prozent erworben haben, steuerfrei, wenn die Emission nicht unter 94 Prozent erfolgt ist.

### Discountzertifikate

Diese Papiere sind eine Kombination aus Aktie und Optionsschein. Das Zertifikat wird mit einem Abschlag – bei Standardwerten bis zu 25 Prozent – auf den aktuellen Kurs einer bestimmten Aktie ausgegeben. Der Anleger erwirbt das Recht, bei Fälligkeit – meist in rund 18 Monaten – statt des Zertifikats die Aktien zu erhalten. Die Papiere können auch jederzeit über die Börse gehandelt werden.

**Vorteile:** Der Kurs der Aktie kann bis zur Höhe des Discounts fallen, ohne dass der Anleger einen Verlust verbuchen muss. Steigt der Basiswert nur moderat an, ergibt sich der Gewinn nicht nur aus der Kursentwicklung, sondern zusätzlich auch noch aus dem ehemals gezahlten verbilligten Kaufpreis.

**Nachteil:** Als Gegenleistung für den Preisabschlag hat das Zertifikat eine Obergrenze – das Cap: Liegt der Aktienkurs am Fälligkeitstag über diesen Wert, erhält der Anleger nur das Cap ausgezahlt; der Gewinn ist somit begrenzt. Kursverluste hingegen muss er in vollem Umfang tragen.



Die Discounts erfreuen sich großer Beliebtheit, und die große Nachfrage lässt sich auch mit Zahlen erklären. Anleger, die auf diese Papiere setzen, fahren im Schnitt zu über 90 Prozent besser, als hätten sie die zu Grunde liegende Aktie erworben. Faustregel: Ein Discountzertifikat schlägt die Aktie nur in boomenden Börsenzeiten nicht.

**Hinweis:** Zu diesem Stichwort gibt es einen separaten Beitrag, der sowohl die Anlagegesichtspunkte als auch die steuerliche Behandlung beleuchtet.

### Diskontierung

Diskonte sind Beträge, die an Stelle von Zinsen von demjenigen einbehalten werden, der eine Anweisung vor Fälligkeit der Forderung ankauft oder in Zahlung nimmt. Der Diskont ist dabei der Preis, den der abgebende Gläubiger dafür zahlen muss, dass er über den Geldwert seiner Forderung bereits vor Fälligkeit verfügen kann und das Risiko des Forderungsausfalles abgibt.

Die Diskontbeträge stellen Kapitaleinnahmen dar, sofern dieser Vorgang beim annehmenden Gläubiger im Privatbereich durchgeführt wird.

### Dividenden

Ausgeschütteter Gewinnanteil pro Aktie, deren Höhe und Auszahlung auf Vorschlag der Aktiengesellschaft auf der Hauptversammlung von den Aktionären festgelegt wird. Hierüber wird dann gesondert abgestimmt. Die Dividendenhöhe richtet sich meist nach Ertragskraft und Dividendenpolitik der Gesellschaft sowie nach erwarteten Konjunktur- und Zukunftsaussichten.

Im Regelfall schüttet die Firma jährlich einen Teil ihres erwirtschafteten Gewinns aus. Aus unternehmerischen Gesichtspunkten kann die Gesellschaft auch beschließen, den erwirtschafteten Gewinn nicht auszuschütten (zu thesaurieren), um ihn für geplante neue Investitionen oder als Rücklage bei erwarteter künftiger Verschlechterung der Geschäftslage einzusetzen.

Für den Aktionär ist die Gewinnausschüttung neben der Aussicht auf Kurssteigerung die zweite Einnahmequelle. Bei "dividendenfreundlichen" Aktiengesellschaften ist die Dividendenrendite (Dividende im Verhältnis zum Börsenkurs) mit der von Anleihen vergleichbar. Deutsche und viele ausländische Firmen schütten einmal, amerikanische viermal (Quartalsdividende), niederländische, britische oder spanische beispielsweise durch eine Vorabdividende zweimal jährlich aus.

Bei Gesellschaften, deren Wirtschaftsjahr vom 1.1. bis zum 31.12. eines Jahres (Regelfall) geht, erfolgt die Dividendenausschüttung meist zwischen April und Juli des Folgejahres. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von der Dividendensaison. Da eine Reihe von Firmen abweichende Wirtschaftsjahre haben, findet eigentlich in jeder Woche mindestens eine Hauptversammlung und somit eine Dividendenausschüttung statt.

Bei der mehrmaligen Ausschüttung handelt es sich um eine Vorauszahlung auf das Jahresergebnis, das meist im Herbst des laufenden Wirtschaftsjahres für die Dividende im Frühjahr des nächsten Jahres gezahlt wird. Bei deutschen Gesellschaften wird dieses Verfahren nicht praktiziert, da insbesondere eine Vorabausschüttung vor Ablauf des Wirtschaftsjahres bei Aktiengesellschaften nicht zulässig ist (wohl aber bei einer GmbH).



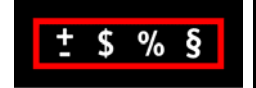
Auch Bonus- oder Sonderausschüttungen gehören mit zur Dividende. Hierbei handelt es sich zu meist um einmalig angefallene Vorgänge wie Veräußerungsgewinne oder Ausschüttungen auf Grund von Firmenjubiläen oder steuerlichen Besonderheiten.

Am Ausschüttungstag wird die entsprechende Aktie an den Börsen exD gehandelt, es erfolgt der Dividendenabschlag vom Kurs, der von der Höhe der Ausschüttung abhängt. Der Tag nach der Hauptversammlung (= Ausschüttungstermin) eignet sich besonders für Anleger mit hohem Steuersatz, die dann nicht erhaltene Dividende spiegelt sich im entsprechend niedrigeren Kaufkurs wider. Bei Quartalsausschüttungen amerikanischer Firmen merkt man meist nichts vom Abschlag, da er kaum ins Gewicht fällt.

Steuerlich herrschen seit 2001 für Aktiengesellschaften und seit 2002 für ihre Aktionäre völlig neue Verhältnisse – bedingt durch die Unternehmensteuerreform. Die wesentliche Neuerung: Während zuvor die Dividenden von Aktionären nach dem Anrechnungsverfahren besteuert wurden, erfolgt dies nun im Halbeinkünfteverfahren.

### **Checkliste zum Halbeinkünfteverfahren bei Dividenden**

- ✓ Aktionäre müssen die erhaltenen Ausschüttungen nur noch zur Hälfte versteuern. Daher stammt der Begriff Halbeinkünfteverfahren. Die übrigen 50 Prozent sind steuerfrei.
- ✓ Der steuerfreie Anteil unterliegt nicht dem Progressionsvorbehalt und erhöht somit auch nicht die Steuerprogression für die übrigen zu versteuernden Einkünfte. Lediglich zur Berechnung der Kirchensteuer und den Bezügen von volljährigen Kindern werden diese 50 Prozent berücksichtigt.
- ✓ Die von der Kapitalgesellschaft gezahlte Körperschaftsteuer wird beim Gesellschafter weder als Einnahme angesetzt noch auf die Steuerschuld angerechnet.
- ✓ Das Halbeinkünfteverfahren gilt auch für Dividenden von ausländischen Aktiengesellschaften, obwohl sich für diese Firmen keine steuerlichen Änderungen ergeben haben.
- ✓ Ausgaben, die mit Dividenden zusammenhängen, können nur noch zur Hälfte als Werbungskosten abgezogen werden.
- ✓ Die halbierte Besteuerung bei Dividenden wirkt sich bei Investmentfonds nur teilweise aus. Voraussetzung für den 50-prozentigen Ansatz: Die Gesellschaft muss ihren Sitz im Inland haben.
- ✓ Der Sparerfreibetrag von 1.550 € pro Person wird nur von den steuerpflichtigen Dividenden abgezogen und verdoppelt sich faktisch in dieser Hinsicht. Damit können Anleger bis zu 3.100 € – Ehepaare 6.200 € – an Ausschüttungen kassieren, ohne dass die Bank Steuern einbehält.
- ✓ Die Kapitalertragsteuer sinkt von 25 auf 20 Prozent für Dividenden oberhalb des Freistellungsbetrags. Sie wird dann allerdings vom vollen Betrag berechnet, also vom steuerfreien und steuerpflichtigen Teil.



**Anlage-Tipp:** Mit Blick auf die Ausschüttung der einzelnen Aktiengesellschaften gibt es eine Anlagemöglichkeit, die sich ausschließlich auf der Höhe der Dividende bezieht. Die in den USA als Dow-Dividendentheorie entwickelte und auch auf andere Indizes anwendbare Strategie ist in Bezug auf Rendite, Einfachheit und Risikoarmut unschlagbar und auch für den Privatanleger jederzeit nachvollziehbar.

Diese Methode geht von folgenden Voraussetzungen aus:

1. Der Anleger beschränkt sich in seiner maximal möglichen Auswahl auf die 30 im Dow Jones, EuroStoxx oder DAX vorhandenen Werte.
2. Aus diesen Aktien werden die zehn Titel herausgesucht, welche momentan die höchste Dividendenrendite aufweisen.
3. In jeden Titel wird der gleiche Anlagebetrag investiert, also z.B. je 1/10 der Summe, welche insgesamt für den Markt reserviert werden soll.
4. Die ausgewählten Aktien werden nun emotionslos erst einmal ein ganzes Jahr im Depot gelassen - unabhängig vom weiteren Kurs- oder Börsenverlauf.
5. Nach Ablauf dieses Zeitraumes wird das Portefeuille nach den gleichen Kriterien wieder untersucht. Die nicht mehr zur Top Ten Rendite gehörenden Titel werden verkauft und durch die Aktien ersetzt, die in der Rendite aufgeholt haben.
6. Das Verfahren wird nur einmal jährlich wiederholt, ansonsten herrscht Ruhe im Depot bei diesen Werten. Während man wartet, streicht man die relativ hohen Dividenden ein, die jährlich aufs Konto fließen.

Was macht diese Methode so erfolgreich? Insbesondere hält sie den Anleger davon ab, überstürzt auf kurzfristige Ereignisse zu reagieren. Er wird automatisch zum (erfolgreicheren) Langfristanleger. Der Investor unterliegt nicht der Versuchung, künftige Marktentwicklungen zu erraten und entsprechend zu kaufen oder zu verkaufen. Oftmals sind die renditestarken Aktien die Werte, die im Moment gerade "out" sind, und dies ist eher als positiver Faktor zu betrachten. Da es sich um Standardwerte handelt, sind sie zumeist solide und die Dividendenzahlungen relativ sicher. Das vermindert das Risikopotential. Positiv wirken auch die ersparten Kosten und Transaktionsgebühren.

### **Dividendenscheine (Kupons)**

Gewinnanteilsscheine sind ein Bestandteil einer Aktie. Sie dienen der Auszahlung der Dividende. Sie werden von der Aktie abgetrennt und – sofern die Aktie nicht im Depot einer Bank verwahrt wird – bei einem Bankinstitut gegen Erhalt der Dividende eingelöst. Die Kupons können auch selbständig veräußert werden.

**Anlage-Tipp:** Die eigene Verwahrung von Aktien und Einlösung der Scheine erfordert vom Anleger einen größeren Verwaltungsaufwand als die Verwahrung in einem Bankdepot. Das einlösende Institut verlangt jedes Mal eine Gebühr und alle Termine (Dividendenzahlung oder Ausübung von Bezugsrechten) sind selbst zu überwachen. Bei Verwahrung in einem spesengünstigen Girosammeldepot führt die Bank automatisch alle anfallenden Transaktionen aus und informiert den Anleger darüber. Die Verwahrung von Aktien im Tafelgeschäft ist (auch für steuerunehrliche Mitmenschen) in jedem Falle ungünstiger als die Depotverwahrung.



Unter steuerlichen Gesichtspunkten ergeben sich drei:

1. **Veräußerung von Aktie mit Kupon:** Bei diesem Regelfall werden die Aktien über die Börse mit allen zugehörigen Dividendenscheinen veräußert. Außer einem Veräußerungsgewinn fallen keine weiteren steuerpflichtigen Einnahmen an. Die im Verkaufspreis enthaltene anteilige Jahresdividende wird nicht gesondert herausgerechnet. Das gilt selbst bei einer Veräußerung am Tag vor dem Ausschüttungstermin. Der Käufer hat im Zeitpunkt der Dividendengutschrift den vollen Betrag als Einnahme zu versteuern, unabhängig von der Besitzzeit. Eine Verrechnung wie bei Anleihen über die Stückzinsen erfolgt nicht.
2. **Veräußerung von Dividendenscheinen ohne Aktien:** Beim Veräußerer ergeben sich Einnahmen aus Kapitalvermögen in Höhe des Veräußerungserlöses. Kapitalertragsteuer wird nicht erhoben. Für den Erwerber liegt eine steuerpflichtige Einnahme bei Dividendenausschüttung vor.
3. **Veräußerung von Aktien ohne Kupon:** Der erzielte Veräußerungserlös unterliegt der Spekulationsbesteuerung. Bei Dividendenzahlung ist beim Veräußerer der Betrag als Einnahme aus Kapitalvermögen zu versteuern, ohne Rücksicht auf die nicht mehr vorhandenen Aktien.

### Dividendenstripping

Dies ist die gezielte Veräußerung von Aktien kurz vor dem Ausschüttungstermin mit unmittelbarem Rückkauf danach. Dieses Verfahren zielt im wesentlichen auf die Vermeidung der Besteuerung der Kapitalerträge und bis 2001 auf das Körperschaftsteuerguthaben ab. Dieses Geschäft beruht auf dem Sachverhalt, dass unmittelbar nach der Dividendenausschüttung (ex-Tag) der Börsenkurs i.d.R. um den Ausschüttungsbetrag sinkt.

### Beispiel zum Dividendenstripping

	Aktionär 1	Aktionär 2
Verkauf zum Kurs von 50 €	+ 50	- 50
Dividende		+ 3
Rückkauf zu 48 €	- 48	+ 48
ergibt insgesamt	+ 2	+ 1

### Doppel-Aktienanleihe

Es handelt sich um eine Aktienanleihe, die sich auf gleich zwei Basiswerte bezieht. Der Emittent hat die Möglichkeit, Aktien von zwei verschiedenen Unternehmen anstelle des Nominalbetrags zu zahlen. Im Gegensatz zur herkömmlichen Aktienanleihe geht der Anleger das Risiko ein, vom Kursverlauf zweier Aktien abhängig zu sein. Dafür ist der Zinskupon höher als beim herkömmlichen Produkt – statt 20 beispielsweise 30 Prozent. Geliefert wird bei Fälligkeit der Basiswert, der am stärksten gefallen ist.



Szenario bei Fälligkeit	Der Anleger erhält
Beide Aktien liegen unter dem Basispreis	die am meisten gefallenen Aktie
Eine Aktie liegt über, die andere unter dem Basiswert	die Aktie unter dem Basiswert
Beide Aktien liegen über dem Basispreis	den Nennbetrag

Interessant ist diese doppelte Aktienanleihe für Anleger, der in beiden Aktien während der Laufzeit keine nennenswerten Kursschwankungen erwarten und sich hierfür eine hohe Zinszahlung garantieren lassen. Außer dem größeren Kursrisiko ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Aktienanleihen. Den höchsten Verlust erleidet der Anleger, wenn die angeordnete Aktie an Wert verloren hat, die andere jedoch Kursgewinne erzielt hat. Im Gegensatz zur normalen Aktienanleihe wird nicht der garantierte Höchstbetrag wie bei Kurssteigerung, sondern die im Wert gefallene Aktie gezahlt.

Steuerlich ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Aktienanleihen. Die Zinsen stellen Kapitaleinnahmen dar, die angeordneten Aktien sind im Falle einer Veräußerung als Spekulationsgeschäft steuerpflichtig. Ein Kursminus aus der Anleihe kann – unabhängig von der Laufzeit – als negative Kapitaleinnahme geltend gemacht werden.

### Doppel-Discountzertifikate

Bei diesem Two Asset Discountzertifikat handelt sich um ein Discountzertifikat, dem im Unterschied zur herkömmlichen Ausgabe zwei Aktien zu Grunde liegen. Der Emittent besitzt das Wahlrecht, dieses Zertifikat entweder zum Nennbetrag oder durch Lieferung einer der beiden Aktien zu tilgen. Eine Lieferung des Wertpapiers erfolgt in den Fällen, in denen zum Ende der Laufzeit (Fälligkeit) zumindest der Kurs eines der beiden Aktien unterhalb des vereinbarten Basispreises liegt. Notieren beide Werte darunter, erhält der Anleger die Aktie mit dem geringeren Wert. Die Entscheidung liegt ausschließlich beim Emittenten. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Rückzahlung nicht zum Höchstbetrag, sondern durch Lieferung einer der beiden Basiswerte erfolgt.

Dafür liegt der Preisabschlag höher als bei den normalen Discountpapieren, meist über 25 Prozent. Eine maximale Rendite für den Anleger wird erzielt, wenn bei Fälligkeit die Kurse beider Aktien leicht oberhalb ihres Basispreises liegen. Liegen beider darunter, wird der Wert geliefert, die prozentual am stärksten unter ihrem Basiswert notiert, also die kursmäßig schlechtere Aktie.

Szenario bei Fälligkeit	Der Anleger erhält
Beide Aktien liegen unter dem Basispreis	die am meisten gefallenen Aktie
Eine Aktie liegt über, die andere unter dem Basiswert	die Aktie unter dem Basiswert
Beide Aktien liegen über dem Basispreis	den Höchstbetrag



**Anlage-Tipp:** Die Anlage in ein doppeltes Discountzertifikat ist dann ratsam, wenn Sie ohnehin beide kaufen und langfristig halten möchten. In diesem Fall zahlen Sie einen deutlich geringeren Betrag als beim Direkterwerb. Als Gegenleistung entgehen Ihnen lediglich starke Kursanstiege. Optimal ist die Anlage in Werte, bei denen Sie von einem leichten Kursanstieg ausgehen. Hier erhöht sich sein Gewinn im Vergleich zur Direktanlage durch den Preisabschlag. Schlecht sieht es für Anleger aus, wenn sich der Kursverlauf beider Aktien entgegengesetzt bewegen sollte. An der Kurssteigerung partizipieren sie nicht, den Verliererwert hingegen erhalten sie.

Steuerlich werden Discountzertifikate grundsätzlich wie Aktien behandelt. Da keine Ausschüttungen erfolgen, kann nur der vorzeitige Verkauf ein privates Veräußerungsgeschäft darstellen. Sofern bei Fälligkeit die Aktien erworben werden, stellt deren Wert bei Einbuchung ins Depot den Verkaufspreis für das Zertifikat und gleichzeitig die Anschaffungskosten für die Aktien dar. Eine Veräußerung der Aktien innerhalb von weiteren zwölf Monaten stellt dann einen steuerpflichtigen Vorgang dar.

### Doppelwährungsanleihen

Bei dieser Anleiheart erfolgen Emission und Zinszahlung in einer anderen Währung als die Rückzahlung. Sie haben eine Mittelstellung zwischen inländischen und Fremdwährungsanleihen.

Grund für die Ausgabe von Doppelwährungsanleihen ist meist, dass der Schuldner die Ausgabe und Zinszahlung in einer fremden, niedrigverzinslichen (Hart-)Währung begibt, die Einlösung aber in der schwächeren „Heimatswährung“ erfolgt, somit für ihn kein Währungsrisiko zum Rückzahlungstermin besteht. Da für weichere Währungen ein höherer Zinssatz am Kapitalmarkt gezahlt werden muss, liegt die Ausgabe in einer stabilen, niedrig verzinslichen Währung auf der Hand. Das Aufwertungsrisiko der „Zinswährung“ trägt somit der Anleger, der einen Rückzahlungsverlust selbst tragen muss.

**Beispiel:** Eine US-Firma emittiert eine Doppelwährungsanleihe in Euro. Die jährliche Zinszahlung wird in Euro gezahlt, bei Fälligkeit erfolgt die Rückzahlung zum Nennwert in US-\$. Da das Zinsniveau im Euro-Raum unter dem in den USA liegt, muss die Firma weniger Zinsen zahlen. Der Dollar ist aus Sicht der Firma abwertungsverdächtig, daher, erfolgt die Rückzahlung in der Heimatswährung.

Aus Sicht des Anlegers liegt der Vorteil zum in der höheren Rendite sowie der Spekulation auf einen günstigeren Kursverlauf der Rückzahlungswährung. Sollte der US-\$ im Beispiel zum Laufzeitende wider Erwarten nicht gefallen oder sogar gegen den Euro gestiegen sein, kommen Währungsgewinne hinzu. Doppelwährungsanleihen eignen sich für den risikofreudigen Investor als Depotbeimischung.

**Anlage-Tipp:** Für den vermögenden Privatanleger bietet sich als Alternative die Streuung des Anleihedepots auf mehrere Fremdwährungsanleihen an. Hier verteilt man Devisenrisiko, Fälligkeitstermine und Laufzeiten – und das bei gleichen Chancen.

Die Zinsen unterliegen als Kapitaleinnahme der Besteuerung sowie dem Zinsabschlag. Sollten die Zinszahlung nicht in Euro erfolgen, ist der am jeweiligen Auszahlungstag gültigen Devisenumrechnungskurse maßgebend.



### Double-Chance-Zertifikat

Verluste des Basiswertes in voller Höhe hinnehmen, am Kursplus in doppelter Höhe partizipieren. Diese Renditeaussichten bietet diese Variante des Zertifikats. Liegt der Kurs des Basiswertes bei Fälligkeit über dem Emissionspreis, gibt es den Anstieg in doppelter Höhe.

**Beispiel:** Ausgabe zu 100. Liegt der Basiswert bei Fälligkeit über diesem Kurs, gibt es das Plus in doppelter Höhe, maximal aber 40 %. Der Aktienkurs bei Fälligkeit liegt bei

Kurs bei Fälligkeit	Zertifikat		Aktie	
	Rückzahlung	Rendite in %	Rückzahlung	Rendite in %
150	140	+40	150	+50
130	140	+40	130	+30
105	110	+10	105	+5
90	90	-10	90	-10

Dieses Produkt eignet sich für Anleger, die leicht steigende Kurse des Basiswertes erwarten. Ist eher mit schwankenden oder leicht fallenden Kursen zu rechnen, lohnt eher das Discountzertifikat.

### Dropped Lock Floater

Variabel verzinsliche Anleihen, deren Zinssatz mit einer Untergrenze, dem Floor, versehen ist (Gegenstück zum Capped Floater mit einer Obergrenze). Wie bei normalen Floatern fällt der Zinssatz bei allgemein fallendem Geldmarktzins, allerdings nur bis zu einem vereinbarten Mindestsatz. Dort verharrt er, bis die Zinsen wieder steigen oder die Anleihe fällig geworden ist. Die Absicherung nach unten dient dem Anleger, da der Zinssatz dieses Floaters nicht unbegrenzt fallen kann.

**Anlage-Tipp:** Befindet sich das Floor nahe am derzeitigen Marktniveau, ist diese Anleiheform normalen Floatern vorzuziehen. Der Grund: Der Zinssatz der Anleihe kann sich für Anleger nichts mehr negativ entwickeln. In einer Hochzinsphase eignen sich Dropped Lock Floater nicht unbedingt, da der Zinssatz fallen wird und die Untergrenze noch weit entfernt sein dürfte. Sollte man sich allerdings über die weitere Entwicklung unschlüssig sein, bieten sich Dropped Lock Floater an; man partizipiert weiterhin an hohen, vielleicht noch weiter steigenden Zinsen. Kippt der Zinstrend, ist immer noch ausreichend Zeit, in andere Anleiheformen umzusteigen. Vielleicht ist die Untergrenze auch gar nicht so weit entfernt und der Floater kann behalten werden.

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 Zinseszineffektes kommen.

Bei Floatern ist der (Zins-) Ertrag von einem ungewissen Ereignis, nämlich dem Referenzzins abhängig, und die Zinszahlung erfolgt in unterschiedlicher Höhe. Sie erfüllen somit die Voraussetzungen einer Finanzinnovation mit der Folge, dass auch Kursveränderungen als Kapitaleinnahmen – negativ und positiv zu erfassen sind. Dies bedeutet bei Fremdwährungs-Floatern sogar, dass Wäh-



rungsgewinne als Einnahmen zu erfassen werden. Auf eine vorzeitige Veräußerung mit Gewinn wird ein Zinsabschlag einzubehalten. Eine Emissionsrendite kann für Floater nicht ermittelt werden.

### Dual-Index-Floater

Anleihen, bei denen sich die Verzinsung an den höheren Satz von zwei Referenzzinssätzen variabel angleicht. Durch den Vergleich mit zwei Zinssätzen ergibt sich ein Vorteil zu herkömmlichen Floatern.

Erhaltene Zinsen aus diesen Floatern unterliegen als Kapitaleinnahme der Besteuerung. Als Finanzinnovation sind auch Kurserträge steuerpflichtig.

### Dual-Anleihe

Es handelt sich um eine Anleihe, die mit einem Rückzahlungswahlrecht des Schuldners ausgestattet ist. Dieser hat das Recht, an einem zuvor festgelegten Zeitpunkt die Anleihe entweder in Euro oder einer anderen Währung zurückzuzahlen. Der Wechselkurs ist bereits bei der Emission festgeschrieben worden. Der Schuldner wird sich im Zweifel für die Währung entscheiden, die bei Fälligkeit schwächer ist.

Die Zinsen stellen Kapitaleinnahmen dar, die dem Zinsabschlag unterliegen. Ein Kursverlust bei Rückzahlung stellt einen Verlust auf der Vermögensebene dar.

### Edelmetalle

Anlagen in Gold, Silber oder Platin werfen keine laufenden Erträge ab, steuerliche Einnahmen fallen demnach nicht an. Die Anlage kann in physischer Form (Barren, Münzen) oder durch anteilige Beteiligung an einem Edelmetallkonto bzw. Goldsparplan erfolgen. Die Anlage dient dem Schutz vor Inflation und erzielt Gewinne ausschließlich durch Kurssteigerungen des entsprechenden Edelmetalls. Die Kursnotierungen lauten in US-\$ und werden hauptsächlich in London und New York festgestellt. Hierdurch ist der Kursverlauf des Goldes für einen Inländer auch sehr stark vom Kurs des US-\$ abhängig.

Gegenüber anderen Sachwerten wie etwa Immobilien haben Edelmetalle und hier insbesondere das Gold den Vorteil, dass sie leicht zu transportieren sind und im Ernstfall schnell zu Geld gemacht werden können – egal in welcher Währung. Als physischer Erwerb von Gold bieten sich Goldmünzen besser als vergleichbare Barren an, da sie weltweit als Ersatz von Bargeld anerkannt werden und fälschungssicher sind. Hierbei haben Sie die Auswahl zwischen sog. bullion coins wie American Eagle (USA), Britannia (England), Krüggerrand (Südafrika), Nugget (Australien), Maple Leaf (Kanada) und dem Philharmoniker (Österreich).

Beim Erwerb von Münzen sollte man auf die Stückelungen der 1/10tel Unze verzichten, da dort das Aufgeld höher. Münzen mit einer Feinunze (31,1035 Gramm) sind die übliche Handelseinheit.

**Anlage-Tipp:** Wer in Edelmetalle investieren möchte, sollte alternativ auf Minenaktien setzen, deren Kursverlauf sich meist parallel zum Edelmetallkurs bewegt, zusätzlich aber Erträge in Form von Dividenden abwirft. Allerdings sind die Kursausschläge deutlich ausgeprägter als beim Gold selbst, dies allerdings in beide Richtungen. Auch bei Minenwerten ist man vom Wechselkurs abhängig, da es keine deutsche Firma gibt, die Edelmetalle fördert. Neben der reinen Gold-Kursbewegung partizipieren Aktionäre vom Gewinnwachstum des Unternehmens.



Der Erwerb von Gold (-münzen) ist umsatzsteuerfrei, die Banken verlangen jedoch als Verkaufsgebühr einen Ausgabeaufschlag auf den inneren Metallwert (pro Unze etwa 6,9% beim Krügerrand nur 4,5%), ähnlich dem Erwerb bei Investmentfondsanteilen. Dabei gilt: Je kleiner die Goldeinheit (z.B. 1/10 Unze), um so höher sind die Gebühren. Bei einer Zehntel Münze müssen Sie bereits mit Gebühren von rd. 22% rechnen.

Der Besitz von Edelmetallen wird der Erbschaftsteuer mit dem umgerechneten Euro-Betrag am Bewertungsstichtag unterworfen, eine Befreiung als beweglicher Gegenstand kommt nicht in Betracht. Bei Veräußerung innerhalb von zwölf Monaten unterliegt der Gewinn als Veräußerungsgeschäft der Einkommensteuer.

### **Edelsteine**

Bei Edelsteinen wird im allgemeinen Sprachgebrauch meist ausschließlich von Diamanten gesprochen. Der Nachteil im Vergleich zu Gold oder Platin liegt hauptsächlich in einem nicht vorhandenen öffentlichen Handelsmarkt mit für jedermann gültigen Preisen. Ein transparenter An- und Verkauf ist für den privaten Investor nur schwer möglich. Eine vorliegende Expertise wird für den einen Käufer ausreichend sein, der andere übt daran Kritik.

Man kann grundsätzlich sagen, dass der Erwerb von Edelsteinen ausschließlich aus Anlagegesichtspunkten nicht sinnvoll erscheint, bei der Investition in Sachwerte bieten sich da eher Edelmetalle an.

Der Besitz von Edelsteinen wird der Erbschaftsteuer mit dem gemeinen Wert am Bewertungsstichtag unterworfen, eine Befreiung als beweglicher Gegenstand kommt nicht in Betracht, sofern es sich nicht um eine Sammlung handelt. Bei Veräußerung innerhalb von zwölf Monaten unterliegt der Gewinn als Veräußerungsgeschäft der Einkommensteuer.

### **Emissionsdisagio**

Dies ist ein Abschlag auf den Nennwert oder den Ausgabekurs bei Neuemission einer festverzinslichen Anleihe, meist zur Feinabstimmung auf den Marktzins. Bei einer festen Verzinsung bewirkt ein Disagio eine Erhöhung der Effektivverzinsung und somit der Rendite, vor und nach Steuern.

### **Emissionsdiskont**

Der Abschlag auf den Nennwert einer Anleihe erfolgt nicht direkt bei der Emission (Emissionsdisagio), sondern im Zeitraum zwischen Beschluss der Ausgabe und tatsächlichem Ausgabezeitpunkt durch Anpassung an den Marktzins. Dies gilt auch, wenn Anleihen nach der Erstemission aufgestockt werden.

Ein Diskont ist nur dann steuerpflichtig, wenn er bestimmte Abschlagsgrößen überschreitet. Dies gilt sowohl für die Erstemission als auch bei Aufstockungen innerhalb eines Jahres.

### **Emissionsrendite**

Diese Messzahl sollte in Ihrer Steuererklärung eine wichtige Rolle spielen, wenn Finanzinnovationen im Depot liegen. Die Emissionsrendite wird

- errechnet, um die prozentuale Einnahme pro Jahr auszuweisen, die rechnerisch auf die Zeit eines Wertpapierbesitzes entfällt,



- bis zur Fälligkeit mit Sicherheit erzielt,
- vom Kursveränderungen nicht beeinflusst,
- nach finanzmathematischen Formeln ermittelt,
- vom Emittenten bei Ausgabe bekannt gegeben und nach der bei Fälligkeit zu erzielenden Gesamtertragsrendite bemessen,
- berechnet aus den Faktoren: Emissions- und Einlösedatum, Emissions- und Rückzahlungskurs des Wertpapiers sowie Anschaffungs- und Veräußerungszeitpunkt des Anlegers.

Die Berechnung der Emissionsrendite ist schwierig und wird vom Finanzamt nur angesetzt, wenn Sie als Anleger den Wert vorgeben und detailliert ausrechnen. Doch die Mühe lohnt sich – vor allem dann, wenn in einem Verkauf von Finanzinnovationen hohe Kursgewinne stecken. Die würden dann in vollem Umfang als Kapitaleinnahme versteuert, wenn Sie nicht die Emissionsrendite ansetzten. Diese Rechenaufgabe lohnt sich für das Steuerjahr 2004 ganz besonders. Auf Grund des Dauerzinstiefs weisen viele Anleihen erstaunlich hohe Gewinne aus. Sofern Sie diese realisiert haben, kann mittels der Emissionsrendite ein großer Teil vom Kursplus steuerfrei kassiert werden.

**Hinweis:** Zu diesem Stichwort gibt es separate Beiträge zu den Themen Finanzinnovation und Zerobonds, die sowohl die Anlagegesichtspunkte als auch die steuerliche Behandlung beleuchten.

### Entschädigungsfonds

Diese Wertpapiere werden ab dem Jahr 2004 mit Zinsen bedient. Entschädigte, die ihre Anleihe bis zur Fälligkeit 2008 behalten, müssen keine Kursveränderungen versteuern. Für zwischenzeitliche Erwerber handelt es sich hingegen um Finanzinnovationen.

### Erstattungszinsen

Ihr Steuerguthaben verzinst das Finanzamt nach Ablauf von 15 Monaten mit einem jährlichen Zinssatz von sechs Prozent. Im Gegenzug müssen Sie diesen Ertrag als Kapitaleinnahme versteuern. Da den Finanzbeamten die Beträge bekannt sind, sollten Sie diese in der Erklärung auf den Euro genau deklarieren. Hierzu zählen die Erstattungszinsen nicht nur aus der Einkommensteuer, sondern auch die aus anderen Steuerarten. Maßgebend ist immer das Jahr, in dem die Beträge überwiesen werden.

Sofern Sie auf Nachzahlungen Zinsen an den Fiskus entrichten müssen, können diese nicht geltend gemacht werden. Da Gerichte klären müssen, ob diese Regelung verfassungsgemäß ist, sollten Sie Einspruch gegen den Steuerbescheid einlegen.

Nachzahlungszinsen werden jedoch ausnahmsweise verrechnet, wenn sie wegen des gleichen Sachverhalts wie Erstattungszinsen anfallen. Das ist der Fall, wenn ein Steuerbescheid noch einmal geändert wird, und zwar zu Ihren Ungunsten. Dann zahlen Sie faktisch einen Teil der erhaltenen Erstattungszinsen wieder zurück an den Fiskus. Den Betrag dürfen Sie als negative Kapitaleinnahme geltend machen. Maßgebend hierbei ist das Jahr der Zahlung, auch wenn dieses vom ursprünglichen Erstattungszeitraum abweicht.



## Euribor-Future

Der Euribor-Future ist ein kurzfristiger Zinsterminkontrakt, der auf eine Laufzeit von einem Monat (Einmonats-Euribor) oder drei Monate (Dreimonats-Euribor) festgelegt ist. Basiswert ist der Interbanken-Zinssatz für Ein- bzw. Dreimonats-Termingelder in Euro, der auf Basis des Euribor (**E**uro-**I**nter**b**ank **O**ffered **R**ate) standardisiert ist. Es handelt sich um einen Terminkontrakt (Abschluss auf einen festen Termin) auf den deutschen Rentenmarkt, der an der Deutschen Terminbörse (EUREX) gehandelt wird. Der Mindesthandelswert beträgt drei Mio. Euro (ein Monat) bzw. eine Mio. (drei Monate) und eignet sich somit eher für institutionelle Anleger.

Der Euribor-Future dient der Spekulation auf kurzfristigen Zinsveränderungen am deutschen Kapitalmarkt und zum Absichern von nicht absehbaren Zinsänderungsrisiken (Hedging). Fallender Zinssatz bedeutet steigenden Future-Kurs und umgekehrt. Bei steigenden Zinsen tritt man somit als Verkäufer des Futures auf und umgekehrt.

Die einzelnen Monatskontrakte haben eine Laufzeit von je einem Monat und laufen jeweils für die folgenden sechs Monate, so dass immer sechs verschiedene Futures gleichzeitig gehandelt werden. Die Dreimonatskontrakte haben eine Laufzeit von je einem Monat und laufen jeweils für die folgenden drei Monate sowie die nächsten elf Quartalsmonate, so dass immer 14 verschiedene Futures gleichzeitig gehandelt werden mit einer maximalen Laufzeit von drei Jahren.

Die Erfüllung erfolgt durch Barausgleich, fällig am ersten Börsentag nach dem letzten Handelstag, der Handel in Prozent mit drei Dezimalstellen auf der Basis 100 abzüglich gehandeltem Zinssatz. Ein Tick beträgt 0,005 Prozent; dies entspricht einem Wert von 12,50 Euro.

Private Gewinne oder Verluste, die aus dem Handel mit einem Future anfallen, stellen steuerpflichtige Veräußerungsgeschäfte dar, sofern zwischen An- und Verkauf weniger als 12 Monate liegen. Nur beim Dreimonats-Future ist eine Steuerfreiheit möglich, da eine Laufzeit über ein Jahr angeboten wird. Zu einer Lieferung von Anleihen durch die Glattstellung einer Short-Position kann es beim Euribor-Future im Gegensatz zum Bund-Future nicht kommen.

## Euribor-Option

Es handelt sich um eine Option auf den dreimonatigen Euribor-Future. Sie gibt dem Käufer das Recht, während der Laufzeit der Option einen Kontrakt zum festgelegten Basispreis zu kaufen/verkaufen. Eine Option entspricht dabei einem Euribor-Future. Die Option ist im Gegensatz zum Future ein Recht, aber keine Verpflichtung. Bei Ausübung bekommt der Ausübende einen Terminkontrakt geliefert (Call) bzw. liefert beim Put selber einen Kontrakt. Die Ausübung der Option ist jederzeit möglich, letztmalig am letzten Handelstag.

Ausführlich hierzu unter → Optionsgeschäfte.

Als Termingeschäft unterliegt die Veräußerung einer Euribor-Option der Steuerpflicht. Verluste können mit anderen privaten Veräußerungsgeschäften verrechnet werden und sind rück- und vortragsfähig.

## Euribor-Konten

Euribor-Konten sind Konten, deren Verzinsung in einem bestimmten Turnus (monatlich, quartalsweise oder halbjährlich) an den aktuellen Euribor-Satz angepasst wird. Der EURIBOR (**Eu-**



ropean Interbank Offered Rate) bezeichnet den Durchschnittsatz, zu dem Banken im Inland untereinander kurzfristiges Geld ausleihen. Er wird auch „Interbankensatz“ genannt, börsentäglich aus dem Durchschnitt der Zinssätze aller Banken ermittelt.

Diese Anlageform ähnelt dem Sparen in Festgeldern oder Floatern und ist somit unmittelbar an die aktuelle Zinsentwicklung gekoppelt. Der Vorteil liegt in der leicht höheren Verzinsung als beim Festgeld oder sonstigen, vergleichbaren Sparkonten, im fairen, transparenten Zinssatz, da die Verzinsung des Guthabens sich immer nach dem Marktzins richtet und nicht nach Entscheidungen bzw. Gutdünken des einzelnen Bankinstituts, den fehlenden Spesen sowie dem fehlenden Kursrisiko.

Vielfach wird auch ein Mindestzinssatz – ein Floor – garantiert, damit die Verzinsung auf keinen Fall unter das des Sparbuchs fallen kann. Der weitere Vorteil liegt darin, dass im Gegensatz zum Festgeld oftmals über das angesparte Kapital wie bei einem Girokonto verfügt werden kann. Sofern ein Teilbetrag benötigt wird, erfolgt die Verzinsung für den Restbetrag weiter; eine Kündigung ist nicht erforderlich.

**Anlage-Tipp:** Bei fallenden Marktzinsen lohnt sich eher die EURIBOR-Anlage mit längerer Anpassungsfrist (quartalsweise oder sogar halbjährlich), während bei steigendem Zins die monatliche Anpassung für den Anleger günstiger ist. Für die langfristige Geldanlage ist diese Anlagemöglichkeit nicht geeignet, eher zum Zwischenparken.

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 Euribor-Konten ist der (Zins-) Ertrag von einem ungewissen Ereignis, nämlich dem Referenzzins abhängig und die Zinszahlung erfolgt in unterschiedlicher Höhe. Damit erfüllen sie die Voraussetzungen von Finanzinnovationen. Folge: Auch Kursgewinne wären als Kapitaleinnahmen zu erfassen. Da es sich jedoch um variabel verzinsten Anleihen handelt, greift wie bei Floatern eine Ausnahmeregelung. So wird aus Vereinfachungsgründen die besondere Besteuerung nicht angewendet.

### Euro-Bonds

Die Ausgabe solcher Anleihen ist für weltweit tätige Großunternehmen ein wichtiges Finanzierungsinstrument geworden. Es handelt sich hierbei um (fest)verzinsliche Wertpapiere, die nicht im Heimatland des Emittenten, sondern an ausländischen Börsen ausgegeben werden. Steuerlich unterscheiden sich die Eurobonds nicht von herkömmlichen Anleihen. Sie werden als Kapitaleinnahmen erfasst und unterliegen dem Zinsabschlag, sofern die Werte in einem inländischen Depot lagern.

**Hinweis:** Eurobonds könnten in Zukunft eine noch wichtigere Rolle spielen. Nach Plänen der EU-Finanzminister sollen künftig die Staaten untereinander Kontrollmitteilungen austauschen oder zumindest eine Quellensteuer auf die Zinsen einbehalten. Von diesem Vorhaben sind Eurobonds ausdrücklich ausgenommen, die vor März 2001 emittiert worden sind. Folge: Liegen die Papiere in einem ausländischen Depot, fällt auf die Erträge weder Quellensteuer an noch erfolgt eine Meldung an das heimische Finanzamt.



## Exchange Traded Funds (ETF)

Solche Index-Aktien sind eine in Deutschland relativ neue Wertpapierart und beziehen sich wie Zertifikate auf den Verlauf von Indizes. Diese Produkte (XTF) werden an der Börse gehandelt, etwa über Xetra. Sie sind aber nicht so attraktiv wie vergleichbare Zertifikate, da es sich eigentlich um ganz normale Fonds handelt, die einen Index eins zu eins abbilden. Es fallen keine Ausgabeaufschläge, sondern nur die banküblichen Provisionen an. Die Managementgebühr liegt bei 0,3 bis 0,5 Prozent, während sie bei herkömmlichen Fonds doppelt so hoch ist.

Diese Produkte können lediglich so gut sein, wie der zu Grunde liegende Index. Denn der gibt vor, welche Werte mit welchem Gewicht im Fonds enthalten sind. Das muss aber kein Nachteil sein. Denn aktiv gemanagte Aktienfonds schlagen den Referenzindex in mehr als der Hälfte der Fälle nicht.

Die Steuerregeln gelten nur eingeschränkt, nämlich nur für Index-Aktien, die in Deutschland verwaltet werden. Das Angebot ist aber bereits so vielfältig, dass interessierte Anleger nicht mehr über die Grenze ausweichen müssen.

Index-Aktien erfreuen sich bei Privatanlegern zunehmender Beliebtheit. Einer der wesentlichen Gründe hierfür liegt in der Tatsache, dass der Besitzer nicht bis zum nächsten Tag mit dem Verkauf warten muss, sondern permanent veräußern kann. Gegenüber vergleichbaren Zertifikaten haben die Exchange Traded Funds den Vorteil, dass kein Ausfallrisiko besteht, da die Aktien als Sondervermögen tatsächlich vorhanden sind und eine Rückzahlung nicht von der Bonität des Emittenten abhängt.

Der Verkauf ist nach zwölf Monaten steuerfrei. Die Dividenden der im Index vertretenen Aktien müssen – anders als bei Zertifikaten – versteuert werden. Auf die laufenden Erträge wird Kapitalertragsteuer fällig.

Liegt der Sitz der Fondsgesellschaft jenseits der Grenze, fallen hohe Strafsteuern an. Bis zu 90 Prozent der Kursgewinne gehen dann ans Finanzamt. Daher sollten Sie vor dem Kauf solcher Fonds klären, wie es mit der Verwaltung aussieht.

**Hinweis:** Zu diesem Stichwort gibt es einen separaten Beitrag, der sowohl die Anlagegesichtspunkte als auch die steuerliche Behandlung beleuchtet.

## Fallschirm-Zertifikat

Es handelt sich eigentlich um ein ganz normales Zertifikat. Steigt der Kurs des Basiswertes (Aktie, Index, Basket), partizipieren die Besitzer analog. Geht der Kurs nach unten, wird der Fallschirm aktiviert. Der sichert das Kapital bis zu einem bestimmten Kursniveau in voller Höhe und darunter zumindest teilweise. Die Garantiezusage bezieht sich dabei auf den Fälligkeitstermin.

**Beispiel:** Ein Zertifikat bezieht sich auf eine Aktie. Der Ausgabepreis liegt bei 10 Euro. Beträgt der Wert bei Fälligkeit mehr als 10 Euro, gibt es den kompletten Betrag. Liegt er zwischen 10 und 8 Euro, gibt es in jedem Fall 10 Euro. Liegt der Wert unter 8 Euro, wirkt ein prozentual langsam ansteigenden Verlust: Bei 8,90 Euro beispielsweise gibt es noch 9,50 Euro und bei 8 Euro immerhin 8,40 Euro.



Der Emittent finanziert seine Zusagen durch die während der Laufzeit anfallenden Dividenden, die er einstreichen darf. Im Vergleich zum Discount-Zertifikat wird das Papier exakt zum Aktienkurs ausgegeben.

## Festgelder

Solche Termingelder dienen meist der kurzfristigen Geldanlage und werden zum Parken von flüssigen Mitteln verwendet. Bei der Anlage kann der Investor bestimmen, ob der eingezahlte Geldbetrag zu einem bestimmten Termin oder erst auf besondere Anweisung ausgezahlt wird. Die Zinsen werden in beiden Fällen laufend gezahlt und bis zur Fälligkeit meist dem Guthaben zugeschlagen. Neben Konten in Euro sind hier verschiedene Währungen im Angebot, vom US-\$ über den polnischen Zloty bis hin zum mexikanischen Peso.

Die Festgeldzinsen sind steuerpflichtige Einnahmen aus Kapitalvermögen und unterliegen dem 30-prozentigen Zinsabschlag. Bei monatlicher Auszahlung kommt daher pro Festzinsanlage der Zinsabschlag zwölf Mal zum Einsatz und mindert immer wieder den Zinseszinsseffekt um die einbehaltenen Steuern.

**Tip:** Sie als Anleger können die Laufzeit des Festgeldes selber wählen. Folge: Auch die Bestimmung des Versteuerungszeitpunkts liegt in Ihren Händen. Legen Sie beispielsweise im November Festgeld an, muss der Ertrag bei einmonatiger Laufzeit noch im alten, bei zweimonatiger erst im folgenden Jahr versteuert werden. Das Verlagern macht sich besonders zum Ende eines Jahres bezahlt, wenn ab Neujahr die Steuersätze sinken.

Bei Festgeld in ausländischer Währung spielen Kursveränderungen eine wichtige Rolle. Wird das beispielsweise in US-Dollar geparkte Geld jeden Monat erneut fällig, ist auch ein Devisengewinn als Spekulationsgeschäft steuerpflichtig. Allerdings nicht, wenn die Anlage sofort wieder in der gleichen Währung angelegt wird – dann spielen Plus oder Minus in der Währung beim Finanzamt keine Rolle. Wird das Festgeld dann erst nach Jahresfrist wieder in Euro getauscht, liegt ein Kursgewinn außerhalb der Spekulationsfrist.

## Financial Futures

Sammelbegriff für börsenmäßig gehandelte Finanzterminkontrakte, denen insbesondere festverzinsliche Wertpapiere bzw. Zinssätze (Zins-Futures), Indizes (Aktienindex-Futures, Zinsindex-Futures) oder Fremdwährungen (Devisen-Futures) zugrunde liegen. Die vertragliche Vereinbarung sieht in der Regel vor, eine bestimmte (standardisierte) Menge des Kontraktgegenstands zu einem bestimmten Zeitpunkt (Liefertag) und zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen.

Beide Vertragspartner gehen eine bindende Liefer- bzw. Abnahmeverpflichtung ein; Finanzterminkontrakte werden häufig aber nicht physisch erfüllt (bei Index-Futures ist dies auch nicht möglich), sondern es erfolgt eine Zahlung der Differenz zwischen dem Marktpreis des Basisinstruments und dem vereinbarten Preis (Barausgleich). Vor Fälligkeit kann eine Glattstellung durch ein Gegengeschäft bewirkt werden.

Termingeschäfte unterliegen als privates Veräußerungsgeschäft der Besteuerung; sie können verrechnet werden und sind rück- und vortragsfähig.



## Finanzierungsschätze

Die nicht börsenfähigen Schatzanweisungen des Bundes mit einer Laufzeit von einem oder zwei Jahren können nicht vorzeitig zurückgegeben werden. Der Verkaufspreis liegt unter dem Rückzahlungskurs, daher sind die Papiere mit Zerobonds vergleichbar. Die Zinsen ergeben sich aus der Differenz zwischen Kauf- und Rückgabepreis.

- Bei Fälligkeit ist die Differenz zwischen An- und Verkaufspreis als Einnahme aus Kapitalvermögen zu erfassen und unterliegt dem Zinsabschlag.
- Sofern die Finanzierungsschätze vorher veräußert werden, liegt in Höhe der bis dahin rechnerisch aufgelaufenen Zinsen eine steuerpflichtige Einnahme vor. Hierzu können Sie entweder den Kursgewinn deklarieren oder den Ertrag nach der Emissionsrendite berechnen.

## Finanzinnovation

Diese Sammelbezeichnung für eine Reihe von Wertpapieren, geläufig auch unter den Begriffen Finanzderivate oder Anlageinnovation, verwendet das Finanzamt seit 1994 für Geldanlagen, die darauf abzielen, steuerpflichtige Einnahmen in steuerfreie Kursgewinne umzuwandeln. Das ist bei Wertpapieren der Fall, die zwar keine oder nur geringe Zinsen und ähnliche Erträge, durch ihre Konstruktion mit großer Wahrscheinlichkeit aber Kursgewinne versprechen.

Liegt eine Finanzinnovation vor, sind neben den laufenden Zinsen auch sämtliche Kursveränderungen – auch außerhalb der Einjahresfrist – als Kapitaleinnahme zu versteuern. Gewinne unterliegen beim Verkauf oder bei Fälligkeit sogar dem Zinsabschlag. Einziger Vorteil dieser steuerlichen Behandlung: Verluste können mit anderen Einkünften verrechnet werden.

Eingeteilt werden die Finanzinnovationen in vier Kategorien:

1. Auf- oder abgezinste Wertpapiere wie Zerobonds oder Bundesschatzbriefe, Typ B
2. Abgetrennte Forderungen wie bei gestripten Bonds
3. Papiere, die entweder flat also ohne Stückzinsen gehandelt werden oder deren Ertrag von einem ungewissen Ereignis abhängt.
4. Zinsenkupons für unterschiedliche Zeiträume oder Zinshöhen, etwa Floater oder Gleitzinsanleihen.

**Hinweis:** Zu diesem Stichwort gibt es einen separaten Beitrag, der sowohl die Anlagegesichtspunkte als auch die steuerliche Behandlung beleuchtet.

## Floater

Floating Rate Notes sind börsenfähige Schuldverschreibungen mit mittlerer oder langer Laufzeit und einer variablen Verzinsung. Der Zinssatz wird in regelmäßigen Abständen an die aktuelle Geldmarktzinsentwicklung angepasst. Steigt das Zinsniveau, wird der Zins der Anleihe erhöht. Das passiert meist alle drei oder sechs Monate. Sinkt der Zinssatz, wird der Anleihezins gesenkt. Als Basiszins dient der EURIBOR oder der LIBOR. Das sind Zinssätze, die Banken durchschnittlich für kurzfristige Gelder zahlen. Zu Kursschwankungen kommt es bei Floatern kaum, denn zu jedem Anpassungstermin tendiert der Kurs gegen 100 Prozent. Die Zinsauszah-



lung erfolgt oft – anders als bei Festverzinslichen – mehrmals im Jahr, nämlich zum jeweiligen Zeitpunkt der Zinsanpassung, also viertel- oder halbjährlich.

**Hinweis:** Zu diesem Stichwort gibt es einen separaten Beitrag, der sowohl die Anlagegesichtspunkte als auch die steuerliche Behandlung beleuchtet.

### Floor-Fonds

Es handelt sich um Investmentfonds, bei denen der Anleger einen garantierten Mindestbetrag erhält. Der Rücknahmepreis (Floor) fällt somit nicht unter einen bestimmten Betrag. Es handelt sich hierbei meist um Fonds, die einen Großteil des Vermögens in Rentenpapiere mit relativ geringem Kursrisiko investieren. Im Vergleich zu Garantiefonds, die mindestens einen festen Betrag zum Ende der Laufzeit garantieren, wird hier ein fester Prozentsatz vom Tageskurs versichert.

Der private Anleger kann vergleichbare Absicherungen durch direkte Investitionen nur erreichen, wenn er auf Grund eines umfangreichen Vermögens breit streuen kann. Steuerlich ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Fonds.

### Fondsgebundene Lebensversicherung

Bei dieser Kapitallebensversicherung fließen die Sparbeiträge nicht in den Deckungsstock der Versicherungsgesellschaft, sondern in Investmentanteile. Diese werden dann als Sondervermögen geführt, in die auch die erzielten zwischenzeitlichen Erträge wie Dividenden, Zinsen und Kursgewinne eingezahlt werden.

Stirbt der Versicherungsnehmer vor Ablauf der Police, erhält der Begünstigte auf jeden Fall die vereinbarte Todesfallleistung. Ist der Wert der Fondsanteile zu diesem Zeitpunkt höher, wird der höhere Betrag ausgezahlt. Erlebt der Versicherte den Versicherungsablauf, wird in jedem Fall der Wert der Fondsanteile gezahlt, eine Mindestauszahlung wie im Todesfall erfolgt nicht.

Die Erträge aus Fondsvermögen werden nach den gleichen Grundsätzen wie bei vergleichbaren Investmentfonds besteuert. Das bedeutet, dass die während der gesamten Laufzeit im Fonds angefallenen Kursgewinne für Sie als Anleger steuerfrei bleiben.

**Tip:** Aus steuerlicher Sicht ist die Anlage in Aktien- oder offene Immobilienfonds günstiger. Denn hier bleiben große Teile der Erträge steuerfrei. Bei Rentenfonds hingegen fressen die jährlichen Abgaben ans Finanzamt die Rendite auf, während solche Zinserträge über eine herkömmliche Lebensversicherung nach zwölf Jahren steuerfrei bleiben.

Durch das Alterseinkünftegesetz gilt die Steuerfreiheit nur noch für Verträge, die vor dem 1.1.2005 abgeschlossen wurden. Spätere Policen sind steuerpflichtig. Zur Hälfte, wenn die Auszahlung frühestens zum 60. Lebensjahr terminiert ist und sonst in voller Höhe.

### Freiaktien

Es handelt sich um neue Anteile, die ein Aktionär ohne Gegenleistung auf Grund einer Kapitalerhöhung (-umwandlung) erhält, deshalb auch Gratis-, Zusatz- oder Berichtigungsaktien genannt. Doch leider erhält der Aktionär von der Aktiengesellschaft nichts geschenkt. Es handelt sich lediglich um die Umwandlung von angesammelten Gewinnrücklagen in Stamm- oder Nennkapital. Und die bis-



herigen Rücklagen gehörten ja auch bereits anteilig dem Aktionär. In der Bilanz erfolgt nur eine Umbuchung, Gewinne oder mehr Firmenvermögen ergeben sich nicht.

Da nach der Emission der Freiaktien insgesamt mehr Anteile der Aktiengesellschaft existieren, fällt der Aktienkurs am Ausgabetag um den Bezugsrechtsabschlag (exB). Da die Firmen jedoch meist eine gleichbleibende Dividende zahlen, ergibt sich hieraus ein Vorteil durch die Erhöhung der Gesamtrendite. Außerdem liegt der Börsenkurs in den meisten Fällen leicht über dem rechnerischen Abschlag. Was nicht außer acht gelassen werden sollte: Nur erfolgreiche Firmen können ausreichend Gewinnrücklagen ansammeln, um das Kapital aus Gesellschaftsmitteln zu erhöhen. Oftmals liegt der Aktienkurs einige Monate nach der Ausgabe von Freiaktien wieder auf dem Niveau vor der Ausgabe.

### Beispiel zu den Freiaktien

Die Fakten	
Anleger besitzt	100 Aktien
Bezugsverhältnis für die Gratisaktien	4 zu 1
Kurs vor Kapitalerhöhung	40 €
Kurs nach Kapitalerhöhung	33 €
Dividende unverändert	1 €
Die Rechnung	
Aktienwert vor Erhöhung (100 x 40)	4.000 €
Dividende bisher	100 €
Aktienwert nach Erhöhung (125 x 33)	4.125 €
Dividende neu	125 €
Vorteil Gratisaktie	250 €

Zu beachten ist jedoch, dass auf Grund der neuen Aktien der anteilige Gewinn je Aktie (das KGV) fällt, da der Gesamtgewinn der AG nunmehr durch eine größere Aktienzahl dividiert werden muss.

Die Ausgabe von Gratisaktien ist für den Erwerber steuerfrei, wenn die zugrunde liegende Kapitalerhöhung auf eine Umwandlung von Rücklagen beruht, was den Regelfall darstellt. Bei ausländischen Aktien gilt dies ebenfalls, sofern die Ausgabe mit einer Erhöhung im Inland vergleichbar ist.

Stammen die neuen Aktien nicht aus einer Kapitalumwandlung, sondern beispielsweise aus zuvor eingezogenen oder an der Börse erworbenen Aktien, handelt es sich um eine steuerpflichtige Gewinnausschüttung.

Die Freiaktien ergeben zusammen mit den Altaktien einen neuen Durchschnitts-Anschaffungspreis, der auch für die Berechnung von Spekulationsgeschäften berücksichtigt wird. Motto: Liegt die Altaktie bereits mehr als ein Jahr im Depot, kann die neue Aktie sofort steuerfrei verkauft werden. Die Gratisaktie dürfen Sie nicht mit den Bonusaktien verwechseln. Obwohl beide kostenlos ausgegeben werden, stammt die Bonusaktie – etwa von der Deutschen Telekom – nicht aus einer Kapital-



umwandlung, sondern aus dem Besitz des Bundes. Die neuen Anteile unterliegen zusammen mit den alten als Kapitalvermögen der Erbschaftsteuer.

### Freigenuss-Scheine

Es handelt sich, ähnlich wie bei Freiaktien um die Umwandlung von Gesellschaftskapital in Genussrechtskapital durch die Ausgabe von neuen Genuss-Scheinen an die bisherigen Eigentümer ohne Bezahlung.

Sofern es sich um Genussscheine mit Beteiligung am Liquidationsgewinn handelt, gehören die gewährten Freianteile zu den Kapitaleinnahmen und unterliegen der 25%-igen Kapitalertragsteuer.

### Fremdwährungsanleihen

Unter diesem Begriff laufen Anleihen, bei denen Nennwert und gezahlte Zinsen in einer – im Verhältnis zum Euro – ausländischen Währung valutieren. Die Zinsen werden am Zuflusstag umgerechnet und in Euro zum Tagesdevisenkurs gutgeschrieben. Zwischen dem Euro-Raum und den internationalen Kapitalmärkten bestehen oftmals erhebliche Rendite- und Zinsunterschiede. Hauptmotiv für die Anlage in Fremdwährungsanleihen sind dabei meist die höheren Zinsen, die sich mit ausländischen Anleihen erzielen lassen. Als weiterer Ertragsfaktor kann die Spekulation auf Aufwertungsgewinne der Fremdwährung zum Euro hinzukommen. Dabei erhöht ein starker Devisenkurs die Gesamrendite um einen steuerfreien Kurs-(Währungs-) gewinn.

Das Risiko liegt, neben den allgemeinen Vor- und Nachteilen von Anleihen, in der nicht vorhersehbaren Entwicklung und Schwankung des Währungskurses. Ein Anleger muss sich also nicht nur fragen, wie sich der Kapitalmarktzins künftig entwickeln wird, sondern auch, wie die Aussichten am Devisenmarkt sind.

Für Spekulanten mit kurzfristigem Anlagehorizont eignen sich Fremdwährungsanleihen ideal zur Aufbesserung der Performance. Da auch am Devisenmarkt bei den Kursausschlägen oftmals übertrieben wird, kann dies der Anleger ausnutzen. Er genießt für kurze Zeit die höheren Zinsen und fährt zusätzlich noch einen (steuerfreien) Währungsgewinn ein. Dies eignet sich längerfristig insbesondere beim US-\$, dem Aus-\$, dem Can-\$ sowie spekulativ bei einigen osteuropäischen und südamerikanischen Währungen.

Privatanleger sollten jedoch beachten, dass insbesondere bei kleinen Anlagebeträgen die Spesen sehr hoch sein können und zusätzlich Umtauschgebühren anfallen. Diese Kosten müssen in die Währungsspekulation einbezogen werden müssen. Günstiger ist oftmals die Devisenspekulation bei kleinem Einsatz in Währungsoptionsscheine und Anlage des restlichen Geldes in Euro-Anleihen.

**Anlage-Tipp:** Oftmals rentieren sich Fremdwährungsanleihen, auch wenn die Währung fallen sollte, da der Zinsvorteil sehr hoch ist und Devisenverluste mehr als ausgeglichen werden. Dieser kritische Wechselkurs ergibt sich aus einer Formel, mit der jeder Anleger selber ausrechnen kann, bis zu welchem Kursverfall sich eine Fremdwährungsanleihe lohnt:

$$\text{Kritischer Kurs} = \frac{1 + \text{inländischer Zinssatz}}{1 + \text{ausländischer Zinssatz}} \cdot \text{Anlagedauer in Jahren}$$



Folgende Überlegungen sind bei Fremdwährungsanleihen vorzunehmen:

1. In die Berechnung des kritischen Wechselkurses fließt die steuerliche Auswirkung nicht ein. Je höher der persönliche Steuersatz, um so spekulativer wird die Anlage in fremder Währung. Denn die höheren Zinsen werden voll versteuert, die Währungsverluste können nicht gegengerechnet werden.
2. Bei hoher Steuerlast kann auch der Erwerb von Zerobonds in fremder Währung in Betracht gezogen werden.
3. Bei Kurzfristanlagen ist das Risiko bedeutend höher, da der Zinsvorteil nur in geringem Maße zu Buche schlägt, kurzfristige Währungsverluste aber denkbar und Nebenkosten immer vorhanden sind.
4. Je höher die Zinsdifferenz zum Euro-Kapitalmarkt, um so günstiger ist die Anlage.
5. Beachten Sie den relativen Zinsabstand zum Euro-Zinssatz. Beim Verhältnis 5% zu 10% beträgt die Differenz nominal zwar nur 5%, der Zinsvorteil aber 100%. Bei einem Verhältnis 10% zu 15% ist die Differenz weiterhin 5% aber relativ nur noch 50%.
6. Je später der Kursverfall eintritt, um so besser ist die Gesamrendite, da die ersten Zinszahlungen zum höheren Kurs ausgezahlt werden.

Steuerlich ergeben sich keine Besonderheiten zu herkömmlichen Anleihen. Währungsverluste/-gewinne sind steuerlich unbeachtlich und werden nicht den erhaltenen Zinsen gegengerechnet, sofern es sich nicht um Finanzinnovationen handelt. Die Zinsen sind mit dem in Euro umgerechneten Wert als Kapitaleinnahme zu deklarieren. Für die Erbschaftsteuer ist der umgerechnete Kurswert am Bewertungsstichtag maßgebend.

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