



## 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 4: Fu bis Kom

### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	3
2. Kapitalvermögen in alphabetischer Form .....	4
Full-Index-Link-Anleihe.....	4
Fundierungsschuldverschreibungen.....	4
Futures .....	4
Garantiefonds .....	5
Garantieprodukte.....	5
Garantiezertifikate .....	6
Geldmarktfonds .....	7
Checkliste der Anlagestrategie mit Geldmarktfonds.....	7
Gemeinschaftskonten.....	9
Gemischte Fonds .....	9
Genossenschaftsanteile .....	9
Genuss-Scheine.....	10
Gewinnobligationen.....	11
Gold.....	11
Checkliste zur Anlage in Gold.....	11



Gold-Zertifikate .....	12
Gleitzinsanleihe .....	12
Beispiel für eine sechsjährige Gleitzinsanleihe .....	12
Hedge Fonds .....	13
Hedge-Zertifikate .....	13
Heim-Darlehen .....	13
Hybridanleihen.....	14
Immobilienfonds .....	15
Index-Aktien.....	16
Index-Fonds.....	16
Index Linked Bonds (Indexierte Anleihen).....	17
Index-Optionsscheine.....	17
Beispiel zu den Optionsscheinen .....	18
Index-Zertifikate.....	19
Instandhaltungsrücklage.....	19
Investment-Clubs.....	19
Investmentfonds .....	20
Junk-Bonds.....	20
Kapitalrückzahlung .....	21
Kassenobligationen .....	21
Katastrophen-Anleihen .....	21
Kaufpreisraten .....	22
Knock-In-Zertifikate .....	22
Kombizinsanleihen .....	22



## Lexikon des Kapitalvermögens Teil 4: Fu bis Kom

### 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 steuerliche 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**

### **Full-Index-Link-Anleihe**

Bei dieser Anleiheform handelt es sich um ein sehr spekulatives Produkt. Die Rückzahlung der gesamten Anlage ist an einen Index gekoppelt. Je nach Indexstand bei Laufzeitende erhält der Anleger entweder seine Einlage inklusive Zinsen zurück oder gar nichts. Im Erfolgsfall liegt die Rendite deutlich über der von herkömmlichen Anleihen, ein Ausgleich für das hohe Risiko.

Als Termingeschäft unterliegt die Veräußerung bzw. Rückzahlung nur binnen Jahresfrist der Besteuerung. Es handelt sich nicht um eine Finanzinnovation. Eine Besteuerung als Kapitaleinnahme kommt nur hinsichtlich der gezahlten Zinsen bei Laufzeitende in Betracht, da die Rückzahlung nicht gesichert ist. Ausnahme: Der Indexstand ist so gewählt, dass ein Totalverlust bei Emission nahezu ausgeschlossen werden kann.

### **Fundierungsschuldverschreibungen**

In den 20-er Jahren des vorigen Jahrhunderts nahm das Deutsche Reich Anleihen auf, die zur Zahlung der Reparationsschulden aus dem 1. Weltkrieg verwendet wurden. Die Schulden wurden jedoch nie zurückgezahlt. Durch die Wiedervereinigung lebten diese Anleihen und die Zinsrückstände gem. dem Londoner Schuldenabkommen von 1953 wieder auf, der Bund zahlte die rückständigen Zinsen allerdings nicht sofort zurück. Vielmehr wurden die ausstehenden Zahlungen in Schuldverschreibungen fundiert. Diese Fundierungsschuldverschreibungen werden am deutschen Rentenmarkt gehandelt.

### **Futures**

Es handelt sich um rechtsverbindliche Geschäfte auf einen bestimmten zukünftigen Termin, bei denen im Gegensatz zu Optionsgeschäften für Käufer und Verkäufer die Verpflichtung besteht, das zugrundeliegende Basisobjekt (etwa Öl, Schweinebäuche, Kaffee, Zucker, Weizen oder Gold) zu erwerben oder zu verkaufen. In Deutschland ist der Handel mit Futures an der EUREX derzeit nur in Finanzgeschäften (Bund-Future, Euribor-Future oder DAX-Future) möglich.

Der Handel mit Waren ist hauptsächlich im Ausland wie an der Börse in Chicago möglich. In Deutschland bestehen Kassabörsen, die jedoch hinsichtlich ihres Handels für Futtermittel und Getreide nur regionale Bedeutung haben.

Der Begriff des Future-Handels hat bei vielen Bürgern einen zweifelhaften Ruf, nicht zuletzt durch die vielen unseriösen Anlageberater, die unerfahrene Anleger oft in nicht nachvollziehbare Terminkontrakte locken mit dem Ergebnis eines Totalverlustes. Doch dieses Vermögensminus hat wenig mit einem Future, sondern mit dem unseriösen Berater zu tun. Für viele große internationale Firmen ist die Absicherung ihrer Geschäfte über Future-Kontrakte die beste Möglichkeit, künftige Unsicherheiten an den Weltmärkten abzufangen.

Als Motiv für die Investition in Futures gelten insbesondere die Spekulation auf steigende/fallende Kurse des Basiswertes, die Absicherung des eigenen Bestandes, die der Sicherung von aktuellen Kursen und die Ausnutzung von Kursdifferenzen am Termin- und Kassamarkt des Basiswertes. Die Anlage kann enorm spekulativ sein, da nur ein Teilbetrag des Kontraktes eingezahlt werden muss, der Anleger aber in voller Höhe an Kursbewegungen partizipiert.



**Beispiel:** Ein Anleger investiert in Weizen und kauft einen Terminkontrakt im Wert von 200.000 Euro. Der Weizenpreis und daher auch der Future steigen um 20%. Der Anleger hat nur 15% als Einschuss hinterlegt, so dass er auf seine Einlage von 30.000 Euro einen Gewinn von 40.000 Euro oder 133% erzielt. Würde der Weizenpreis um 20% auf 160.000 Euro fallen, hätte der Anleger (40.000 Verlust – 30.000 Einlage) 10.000 Euro nachzuschließen.

Termingeschäfte sind – ob mit Schweinebäuchen oder DAX-Future unternommen – als Spekulationsgeschäft zu versteuern. Folge: Nach mehr als einem Jahr interessiert sich das Finanzamt nicht mehr für ein Plus oder Minus. Da diese Geschäfte jedoch nur kurzfristiger Natur sind, fallen sie zu meist in die Spekulationsfrist. Verluste können mit anderen privaten Veräußerungsgeschäften – auch mit Aktien oder Immobilien – verrechnet werden. Ein nicht ausgeglichenes Minus kann ins Vorjahr zurück- oder in die folgenden Jahre vorgetragen werden.

### Garantiefonds

Es handelt sich um Investmentfonds, die innerhalb einer festgesetzten Laufzeit entweder die Rückzahlung des eingezahlten Kapitals oder eines bestimmten Prozentsatzes davon – beispielsweise 90 Prozent – versprechen. Die Garantie wird erfüllt, indem das Kursrisiko an den Aktienmärkten durch entsprechende Options- oder Absicherungsstrategien begrenzt wird. Die Renditen werden durch gleichzeitig erworbene Anleihen erwirtschaftet, durch die dann dem Anleger ein Garantiebtrag gewährt werden kann.

Das Prinzip: Der größte Teil des Anlagekapitals wird in festverzinsliche Wertpapiere oder Zero-bonds investiert. Die Quote ist abhängig von der zugesagten Garantie. Je höher diese ist, um so mehr Kapital muss in Anleihen fließen und um so weniger steht für spekulative Investments zur Verfügung.

Diese Sicherheit sowie der Wegfall von Risiko kosten Geld und damit Rendite. Ein Anleger nimmt nicht voll an einem Börsenaufschwung teil, Kursverluste werden durch den Garantiebtrag aufgefangen. Wer erst nach der Emission in Garantiefonds einsteigt, kann auch Verluste machen. Liegt der Kurs beispielsweise bei 110 € und werden lediglich 100 € garantiert, ist ein Verlust von 10 € plus Ausgabeaufschlag möglich.

**Anlage-Tipp:** Je mehr Sicherheit geboten wird, umso niedriger ist die Rendite. Die Rückzahlungsgarantie wird meist nur auf einen bestimmten Zeitpunkt, die Rückzahlung der Anteile gewährt. Bei vorzeitiger Veräußerung können Verluste entstehen. Für einen langfristigen Anleger sind diese Fonds auf Grund der niedrigen Rendite nicht geeignet, für kurzfristige durch den Fondsaufschlag und die möglichen Verluste auch nicht. Kritiker unken, Privatanleger sollten gleich in Anleihen investieren, da sei die Rendite zumindest gleichwertig.

Die Besteuerung erfolgt wie bei herkömmlichen Investmentfonds. Die Zusicherung einer festen Rückzahlung ändert hieran nichts. Durch den hohen Investitionsgrad in Rentenpapiere ist der steuerpflichtige Anteil an den Einnahmen – im Gegensatz zu Aktienfonds – jedoch sehr hoch.

### Garantieprodukte

Bei dieser Anlageform verbinden die Emittenten eine Anleihe mit einer Option: Die Anleihe bietet einen geringen Zinssatz, beispielsweise ein Prozent. Die Option offeriert einen Nachschlag, sollte ein Index – etwa der DAX – am Ende der Laufzeit über einem festgelegten Stand liegen. Dem



Anleger wird die Chance auf eine ansehnliche Rendite inklusive Kapitalgarantie geboten, dafür erhält er lediglich einen Minizins.

Eine andere Möglichkeit ist das Angebot von Garantiezertifikaten, die sich zwar mit dem Kursverlauf von Aktie oder Index bewegen, jedoch eine Mindestrückzahlung – den Floor – garantieren. Dabei ist in der Regel der Emissionspreis bei Fälligkeit sicher, im Gegenzug partizipieren Sie lediglich mit einem prozentualen Anteil an den Kurssteigerungen. Notiert ein Kurs bei Fälligkeit unter dem Basispreis, gibt es den Nennwert; liegt er darüber, einen Zuschlag.

Für das Finanzamt ist eine Garantiezusage ein besonders Ereignis. Denn in diesen Fällen sind sämtliche Anleihen und Zertifikate automatisch Finanzinnovationen. Folge: Die Erträge laufen als Einnahmen aus Kapitalvermögen. Das bedeutet:

- Die laufenden Zinserträge bei Garantieanleihen sind Kapitaleinnahmen
- Die während der Laufzeit beim Verkauf kassierten Stückzinsen sind steuerpflichtig
- Die beim Verkauf realisierten Kursgewinne sind unabhängig von Fristen Kapitaleinkünfte
- Das Plus oder Minus aus der Differenz zwischen Kauf und Rückzahlungsbetrag ist stets dem Finanzamt zu melden
- Realisierte Kursgewinne unterliegen dem Zinsabschlag.

### **Garantiezertifikate**

Bei diesem Produkt setzen Anleger wie bei einem herkömmlichen Zertifikat auf den Kursanstieg von Aktien oder Indizes. Garantiezertifikate bewegen sich zwar mit dem Kursverlauf, garantieren aber eine Mindestrückzahlung, den Floor. Dabei ist in der Regel der Emissionspreis bei Fälligkeit zu 100 Prozent sicher, oder aber zu einem gewissen Prozentsatz hiervon.

Diese Garantie ist natürlich nicht kostenlos. Sie wird durch den Verzicht auf einen Teil der möglichen Gewinne erkaufte. So partizipieren Sie lediglich mit einem prozentualen Anteil an den Kurssteigerungen. Notiert ein Kurs bei Fälligkeit unter dem Basispreis, gibt es den Nennwert; liegt er darüber, einen Zuschlag. Diese Art von Zertifikaten ist etwas für Anleger, die zwar von einer positiven Börsenentwicklung ausgehen, zu Gunsten einer Absicherung ihres Investments aber bereit sind, auf einen Teil der Gewinnchancen zu verzichten.

Die Geldinstitute finanzieren diese Garantiezusage, indem sie einen Teil der Anlagesumme in → Zerobonds investieren und damit genau wissen, was bei Fälligkeit in jedem Fall in der Kasse bleibt. Das übrige Geld wird in Optionen und Futures investiert, die dann einen Wertzuwachs erbringen. Fällt der aus, kann dem Investor dennoch der zugesagte Garantiebetrug ausgezahlt werden.

Für das Finanzamt ist eine Garantiezusage ein besonders Ereignis. Denn in diesen Fällen fallen die Zertifikate automatisch unter die Finanzinnovationen. Folge: Die Erträge laufen als Einnahmen aus Kapitalvermögen; ein privates Veräußerungsgeschäft findet nicht statt. Begründung des Finanzministers für diese Sonderart der Besteuerung: Der Anleger geht nicht das Risiko ein, einen Totalverlust einkalkulieren zu müssen.



## Geldmarktfonds

Es handelt sich um eine Gattung von Investmentfonds, die das ihnen anvertraute Kapital am Geldmarkt anlegt. Hierunter versteht man vor allem den Markt für kurzfristige Einlagen bei Banken, Guthaben oder Krediten. Gehandelt werden dort meist Tagesgeld, Monatsgeld und bis zu einjährige Termingelder.

Zum Geldmarkt zählen aber auch kurzfristige Wertpapiere, sog. Geldmarktpapiere, mit einer Laufzeit bzw. Restlaufzeit von bis zu zwölf Monaten. Beispiele hierzu sind unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes, Depositen-Zertifikate, kurzfristige Schuldtitel von Banken oder Unternehmen erster Qualität (Commercial Papers, CPs) sowie abgezinste Wertpapiere und Floater, deren Zinsanpassung mindestens einmal jährlich erfolgt. Die Papiere müssen nicht an der Börse gehandelt werden.

Der Geldmarktfonds darf bis zu 100 Prozent seines Vermögens in diese kurzfristigen Anlageinstrumente investieren, im Gegensatz zu geldmarktnahen Fonds, die maximal 49 Prozent in solche Werte investieren dürfen.

Im Gegensatz zu herkömmlichen Rentenfonds sind die Ausgabeaufschläge sehr gering. Meist werden diese Fonds ohne jeglichen Ausgabeaufschlag angeboten, so dass kurzzeitige Käufe und Verkäufe lohnenswert sein können und auch dem Charakter einer Kurzfristanlage entsprechen. Sie bieten sich insbesondere zur kurzfristigen Geldanlage an und stellen eine interessante Alternative zum Festgeld dar.

Geldmarktfonds bieten eine vergleichsweise hohe Verzinsung, da sie das ihnen von den Kleinanlegern anvertraute Geld sammeln und in großen Summen zu höheren Zinssätzen anlegen können als bei Anlagen mit kleinen Festgeldebeträgen. Die Fonds ermöglichen es damit dem Anleger, auch mit kleinen Sparbeträgen eine Rendite zu erlangen, die ansonsten nur Großanlegern angeboten werden. Durch die kurze Laufzeit der investierten Wertpapiere sind keine oder nur geringe Kursrisiken infolge von Zinsänderungen zu erwarten. Simulierte Rückblicke in die Vergangenheit erlauben es den Fondsgesellschaften, eine Renditeversprechung vorzunehmen. Der Kurs bewegt sich zu meist in eine Richtung: Leicht nach oben.

Die Anlage in Geldmarktfonds bietet eine Reihe von Vorteilen.

### **Checkliste der Anlagestrategie mit Geldmarktfonds**

- ✓ Sie lohnen sich besonders für Anleger, die
- ✓ für ihr Geld eine liquide und trotzdem renditeträchtige Anlageform suchen
- ✓ über Fondsgelder ähnlich kurzfristig investieren möchten wie beim Girokonto
- ✓ ihre Anlagebeträge jederzeit mobilisieren möchten
- ✓ ihre eiserne Reserve gerne zinsgünstig anlegen möchten
- ✓ sich hinsichtlich der Anlagedauer nicht festlegen wollen
- ✓ sich bisher lediglich auf Festgeld konzentriert haben, dort aber bestimmte Laufzeiten beachten müssen
- ✓ eine stabile Wertentwicklung bei gleichzeitigem geringem Kursrisiko wünschen



- ✓ eine optimale Ausnutzung des Zinseszinseseffektes erzielen wollen
- ✓ mit größeren Ausgaben rechnen, der genaue Ausgabezeitpunkt aber noch nicht bekannt ist
- ✓ ihr Kapital zwischenparken, um die weitere Entwicklung am Aktien- oder Rentenmarkt abzuwarten
- ✓ ein höheres Zinsniveau in der nächsten Zeit erwarten und sich deshalb derzeit noch nicht langfristig binden möchten
- ✓ Aktien veräußert und noch keine neue Kaufentscheidung getroffen haben
- ✓ sich auf Grund der Ausgabeaufschläge gegen sonstige Renten- und für Geldmarktfonds entscheiden
- ✓ nur kleine Beträge sparen können, andere Fonds aus Risikogründen aber meiden möchten

Folgende Punkte sollten Sie vor dem Erwerb noch in Ihre Kaufentscheidung mit einbeziehen:

- Obwohl in der Regel keine Ausgabeaufschläge berechnet werden, verlangen die Anlagegesellschaften Verwaltungsgebühren. Die mindern das Fondsvermögen und somit die jährliche Rendite.
- Auf Grund der Verwaltungskosten ist es bei größeren Anlagebeträgen sinnvoll, die kostenfreie Alternative Festgeld ins Auge zu fassen. Hier werden bei entsprechend hohen Anlagebeträgen vergleichbare oder sogar höhere Zinssätze geboten als bei Geldmarktfonds, die sich mangels Gebühren als günstigere Renditechance erweisen können. Und die Rendite ist von vorn herein auf die letzte Nachkommastelle gesichert.
- Um auf Kosten gänzlich zu verzichten, bieten sich auch EURIBOR-Konten als Anlagealternative an.
- Wegen der enormen Mittelzuflüsse geraten die Fondsgesellschaften in einen Anlagenotstand. Achten Sie auf die Anlagegrundsätze des Fonds. Er sollte nicht in Anlagen mit niedriger Bonität anlegen dürfen.
- Achten Sie auf die unterschiedliche Bezeichnung. Hinter einigen Geldmarktfonds steckt ein geldmarktnaher Fonds, der auch in herkömmliche Anleihen und Floater investiert. Hier sind Kursrisiken möglich, die der Anleger eigentlich vermeiden möchte.
- Bei fallendem Markzins sinkt die Rendite der Geldmarktfonds entsprechend. Die noch hohen Zinsen sichern Sie sich für einen längeren Zeitraum nur durch die Umschichtung in langlaufende Anleihen.

Die Besteuerung unterscheidet sich nicht von der herkömmlicher Rentenfonds. Ausgeschüttete oder thesaurierte Erträge stellen Zinseinnahmen dar, beim Verkauf ist der Zwischengewinn (Ausnahme ist das Jahr 2004) als Kapitaleinnahme zu versteuern. Die beim Erwerb entrichteten Zwischengewinne können wie Stückzinsen von den Einnahmen abgezogen werden; es können sich hierdurch auch negative Einnahmen ergeben. Die Erträge unterliegen dem Zinsabschlag.



## Gemeinschaftskonten

Bei dieser Bankverbindung sind mehrere Personen Inhaber eines Kontos. Sie existieren als

- Und-Konto: Mehrere Inhaber können nur gemeinschaftlich über ein Konto verfügen
- Oder-Konto: Jeder der Kontoinhaber ist berechtigt, alleine über das Guthaben zu verfügen

Die Zinsen sind als Kapitaleinnahmen zu versteuern und unterliegen dem Zinsabschlag. Ein Freistellungsauftrag kann nur bei Ehegatten als Kontoinhaber berücksichtigt werden. Die Erträge sind laut Fiskus auf die Inhaber nach Köpfen zu verteilen, sofern keine andere Vereinbarung getroffen wurde. Da Unverheiratete für Gemeinschaftskonten keinen Freistellungsauftrag einreichen können, wird vom gesamten Kapitalertrag stets ein Zinsabschlag einbehalten. Gleiches gilt für Konten von Erben- oder Hausgemeinschaften.

## Gemischte Fonds

Gemischte Fonds greifen den ursprünglichen Gedanken des Investmentparens am stärksten auf. Denn es handelt sich hierbei um Fonds, die das Anlagevermögen sowohl in Aktien als auch in Anleihen investieren – je nach Börsen- und Zinslage. Der Fondsverwalter arbeitet eher wie ein Vermögensverwalter, da er in der Anlageentscheidung nicht auf eine Anlageart beschränkt ist, sondern je nach Kapitallage in die eine oder andere Richtung investiert. Sie eignen sich für den Anleger, der sein Vermögen nicht selber verwalten möchte und die Entscheidung komplett dem Fondsmanagement überlässt.

Dabei kann folgende Grobeinteilung vorgenommen werden:

- **Flexible Fonds:** Hier entscheidet das Management – getreu den Grundsätzen eines gemischten Fonds – welche Anlageformen im Fondsvermögen vorhanden sind und wie die einzelne Gewichtung erfolgt. Sie entsprechen dem Grundsatz einer Vermögensverwaltung am ehesten, da sie nicht durch Grundsätze in ihrer Entscheidung gehemmt werden.
- **Defensive Fonds:** Im Fondsvermögen überwiegen die Anlagen in Rentenpapiere, sprich Anleihen. Der Aktienanteil geht nie über 50% hinaus und bewegt sich meist unter 40%.
- **Dynamische Fonds:** Im Gegensatz zum defensiven Fonds überwiegt hier die Aktienanlage. Der Anteil der Aktien im Depot kann auch schon mal 80% betragen, liegt aber nie unter 50%.
- **Neutrale Fonds:** Sie stellen eine Mischung der vorgenannten Fonds dar und investieren das Vermögen je zur Hälfte in Anleihe und Aktien.

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

## Genossenschaftsanteile

Diese Geschäftsanteile, mit denen sich ein Mitglied an einer Genossenschaftsbank beteiligt, sind in Deutschland sehr beliebt. Der Grund: Sie bringen ohne Kursrisiko hohe Erträge und für Kauf, Verkauf und Verwahrung fallen meist keine Kosten an. Eine Genossenschaft ist eine Kapitalgesellschaft mit einer nicht geschlossenen Mitgliederzahl. Im Gegensatz zur Aktiengesellschaft



können laufend neue Anteile ausgegeben werden. Die Genossenschaft fördert ein gemeinsames Ziel aller Mitglieder.

Die Höhe der Anteile liegt meist bei 50 € je Stück oder einem Vielfachen hiervon. Im Gegensatz zum Aktionär hat jedes Genossenschaftsmitglied unabhängig von der Anzahl der Anteile nur eine Stimme. Die ausgeschüttete Dividende liegt meist in der Nähe oder leicht über den Renditen von festverzinslichen Wertpapieren und richtet sich nicht unmittelbar nur nach den erzielten Jahresgewinnen wie bei herkömmlichen Dividenden. Kursrisiken bestehen nicht, die Rückzahlung erfolgt bei Kündigung in voller Einlagenhöhe.

Im Konkursfall der Kreditgenossenschaft geht das Risiko über den eingezahlten Betrag hinaus, da für den einzelnen Genossen eine Nachschusspflicht besteht. Dieser Nachteil kann jedoch vernachlässigt werden; bisher ergab sich kein Fall von Nachzahlung, insbesondere, da die Sicherungsfonds der Banken für den Ernstfall ausreichendes Kapital vorweisen würde.

Ausschüttungen auf die Anteile werden als sog. Genossenschaftsdividende bezeichnet und steuerlich wie herkömmliche Dividenden behandelt. Das bedeutet, der Ertrag unterliegt nur zur Hälfte der Besteuerung, die Kapitalertragsteuer beläuft sich auf 20 Prozent.

**Anlage-Tipp:** Wer seine vermögenswirksamen Leistungen nicht in Aktien oder Bausparverträge anlegen möchte, dem bietet sich mit der direkten Investition in Genossenschaftsanteilen eine interessante Alternative. Über die erworbenen Scheine darf innerhalb von sechs Jahren allerdings nicht verfügt werden.

### Genuss-Scheine

Die meist unter dem Begriff Genüsse laufenden Wertpapiere sind eine attraktive Alternative zu Anleihen. Denn sie bieten bei leicht höherem Risiko eine bessere Rendite und steuerliche Vorteile. Sofern Sie als Anleger die steuerlichen Regeln optimal ausnutzen, sind die Erträge alle zwei Jahre steuerfrei.

Genussscheine gehören zu den Gewinn abhängigen Wertpapieren und verbrieften Genussrechte, die eine Gegenleistung für das vom Genussscheininhaber dem Unternehmen zeitlich befristet zur Verfügung gestellte Kapital darstellen. Insbesondere beinhaltet dieses verbrieftes Recht den Anspruch auf einen Anteil am Reingewinn und die Rückzahlung des Kapitals, in den selteneren Fällen Anspruch auf Bezugs-, Options-, oder Wandlungsrechte sowie den Anteil am Liquidationserlös eines Unternehmens. Oftmals ist die Möglichkeit eingeräumt, dass bei Verlusten des Emittenten eine Minderung des Kapitalrückzahlungsanspruches entsteht.

Die Genüsse verbrieften ein Vermögens-, jedoch kein Besitzrecht und nehmen eine "Zwitterstellung" zwischen Anleihen und Aktien ein. Der Genussscheininhaber ist am Gewinn beteiligt, nimmt manchmal an Kapitalerhöhungen teil und erhält je nach Vertragsgestaltung einen Anteil am Veräußerungserlös der Firma. Dafür darf er nicht an Hauptversammlungen teilnehmen, hat keinerlei Stimm-, Auskunfts- oder Anfechtungsrechte. Die Ausschüttungsbedingungen sind vorab bereits festgelegt und werden nicht, wie bei Dividenden jährlich neu festgesetzt. Genussscheine sind in der Regel Inhaberpapiere, in den Vereinbarungen ist meist eine Nachrangabrede beinhaltet, d.h. andere Gläubiger der Firma gehen im Konkursfalle den Genussscheininhabern vor.



Genuss-Scheine werden wie Anleihen an der Börse in Prozent gehandelt. Deren Ausgestaltung ist aber so vielfältig, dass es zum Kurszettel meist lange Fußnoten mit Bedingungen gibt: Begrenzte/unbegrenzte Laufzeiten, Verzinsung abhängig von Gewinn, Umsatz oder Dividendenhöhe, Kündigungsmöglichkeiten und vieles mehr. Diesem Wirrwarr können Sie jedoch entgehen, wenn Sie auf Genüsse deutscher Kreditinstitute setzen. Deren Modalitäten sind zumeist einfach und mit denen bei festverzinslichen Wertpapieren vergleichbar.

Die Ausschüttung erfolgt jährlich, doch anders als bei Anleihen sind beim Erwerb keine Stückzinsen zu zahlen. Der Kurs steigt bis zur Ausschüttung an und fällt am Ausschüttungstermin um den Zinsbetrag. Da aber nur die Ausschüttung versteuert wird, muss lediglich derjenige Anleger Kapitalerträge deklarieren, der die Genüsse an diesem Tag besitzt. Nur er zahlt die 25-prozentige Kapitalertragsteuer. Werden die Papiere auch nur einen Tag früher verkauft, fallen keine Einnahmen an. Dennoch wird ein Ertrag über die im Kurs angesammelten Zinsen erzielt.

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

### Gewinnobligationen

Nichtbörsennotierte Teilschuldverschreibungen, bei denen neben oder anstatt einer festen Verzinsung eine zusätzliche Verzinsung vereinbart wird, die sich nach der Höhe der Gewinnausschüttung wie etwa der Dividende richtet. Es handelt sich um Anleihen, die mit den Ausschüttungsrisiken von Aktien verbunden sind.

Zu beachten ist, dass Zinsen und Dividenden erst dann gezahlt werden, wenn die Forderungen aller anderen Gläubiger erfüllt worden sind. Die Ausgabe von Gewinnobligationen erfolgt durch Beschluss der Hauptversammlung, den Aktionären ist ein Bezugsrecht einzuräumen.

Obwohl sie zu den festverzinslichen Wertpapieren gehören, erfolgt wegen der gewinnabhängigen Komponente der Abzug von 25 Prozent Kapitalertragsteuer. Zins und Gewinnausschüttung gehören zu den Einnahmen aus Kapitalvermögen. Es gelten dieselben Regeln wie bei Genussscheinen, nur sind die Kursausschläge bei Gewinnobligationen geringer.

### Gold

Für Anleger, die in Edelmetall investieren, bieten sich eine Reihe von Möglichkeiten. Neben dem Kauf von Schmuck, Münzen oder Barren kann man auch über Zertifikate, Minenaktien oder Edelmetallfonds vom Auf und Ab der Kurse profitieren. Wichtig: Der Wert der Feinunze wird in US-Dollar festgestellt, so dass für deutsche Anleger neben dem Goldpreis auch Währungsschwankungen eine wichtige Rolle spielen.

### Checkliste zur Anlage in Gold

So behandelt das Finanzamt die einzelnen Anlageformen:

- ✓ Münzen: Mangels laufender Erträge ist lediglich ein Verkauf von Maple Leaf, Krügerrand oder American Eagle binnen Jahresfrist als Spekulationsgeschäft zu versteuern. Maßgebend ist dann die Differenz, umgerechnet in Euro.
- ✓ Barren. Hier gilt dasselbe wie für Münzen.



- ✓ Fonds. Hier gelten dieselben Regeln wie für herkömmliche Investmentfonds. Das die Fonds in der Regel in Minengesellschaften investieren, sind die Vorschriften für Aktienfonds anzuwenden. Folge: Es gilt das Halbeinkünfteverfahren, sofern die Gesellschaft ihren Sitz diesseits der Grenze hat.
- ✓ Zertifikate. Diese Wertpapiere orientieren sich zumeist an Edelmetallindizes und partizipieren an deren Kursschwankungen. Lediglich Spekulationserträge sind dem Finanzamt zu melden.
- ✓ Futures. Anleger können eine bestimmte Menge Gold auf Termin kaufen oder verkaufen. Das Kursplus oder -minus binnen eines Jahres ist als privates Veräußerungsgeschäft zu versteuern. Da solche Terminkontrakte nur jenseits der Grenze gehandelt werden, fallen üppige Spesen an, die steuerlich gegengerechnet werden können. Maßgebend ist in jedem Fall der in Euro umgerechnete Gewinn oder Verlust.

### Gold-Zertifikate

Es handelt sich um Zertifikate, die sich auf die Kursentwicklung des Goldes beziehen. Ein Zertifikat = eine (oder 1/10) Feinunze Gold. Der Vorteil im Vergleich zum Direktinvestment liegt darin, dass weder Lagerkosten entstehen und das Wertpapier über die Börse schneller liquidierbar ist.

Dabei ist zu beachten, dass der Goldpreis in US-\$ gehandelt wird, die Zertifikate also Währungsschwankungen unterliegen. Daher bieten viele Emissionshäuser währungsgesicherte (Quanto) Varianten an. Dann entspricht ein Euro immer einem Dollar. Aus Anlegersicht kann sich aber auch das nicht währungsgesicherte Zertifikat lohnen. Denn im Falle einer Abwertung des Euro kämen noch Devisengewinne hinzu.

Der Verkauf nach mehr als einem Jahr ist steuerfrei.

### Gleitzinsanleihe

Bei einer Gleitzinsanleihe ist der Zinssatz über die gesamte Laufzeit gestaffelt. Entweder fallen oder steigen die Zinsen mit zunehmender Dauer. Entsprechend reagiert der Anleihekurs gegenläufig und ist bei Emission entweder vergleichbar hoch oder niedrig, erreicht aber über den gesamten Zeitraum nur eine normale Marktrendite. Hierdurch erhält der Anleger die Möglichkeit, den steuerpflichtigen Zinsertrag nach seinen persönlichen Einkommensverhältnissen entweder vorzuziehen (z.B. Student) oder auf einen späteren Zeitpunkt zu verlagern (z.B. angehender Rentner).

### Beispiel für eine sechsjährige Gleitzinsanleihe

Laufzeit	aufsteigend	absteigend
1. Jahr	1%	12%
2. Jahr	3%	10%
3. Jahr	5%	8%
4. Jahr	7%	5%
5. Jahr	9%	3%
6. Jahr	11%	1%



Das Finanzamt unterscheidet folgende steuerliche Sachverhalte:

- Die laufenden Zinseinnahmen sind beim Zufluss zu versteuern.
- Wer die Anleihe von der Emission bis zur Einlösung behält, muss nichts weiter versteuern.
- Wird das Papier allerdings vor Fälligkeit verkauft oder nach Emission erworben, kommt die Besteuerung als Finanzinnovation in Betracht. Die zeitanteilig über den Kursertrag angefallenen Zinsen müssen als Kapitaleinnahme versteuert werden. Alternativ können Sie als Anleger auch die Emissionsrendite berechnen.
- Die beim vorzeitigen Verkauf anfallenden Stückzinsen sind ebenfalls als Einnahme zu erfassen. Um eine zweifache Versteuerung zu vermeiden, können Sie diese Einnahme aber vom Kursertrag abziehen.
- Alle Erträge unterliegen dem Zinsabschlag.

### Hedge Fonds

Diese Wertpapiere sind auf Grund der Börsenentwicklung der letzten Jahre Gesprächsstoff geworden. Hedge Fonds streben eine von der Entwicklung der Aktienmärkte unabhängige Performance an. Das heißt: Es sollen stets Gewinne eingefahren werden, egal ob die Kurse nach unten oder oben gehen. Dies geschieht über etwa über Leerverkäufe oder Optionen.

Ab 2004 gibt es für diese Fonds aus Steuersicht grünes Licht. Privatanleger dürfen diese Anlageform erwerben, allerdings nur in Form von Dachfonds. Zu versteuern ist lediglich einen Kursertrag, wenn der Fonds binnen Jahresfrist veräußert wird. Das Plus und Minus aus den Termingeschäften, das der Fonds selber erzielt, bleibt steuerlich unbeachtlich. Hinzu kommen noch Kapitalerträge, welche die Fonds im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit einnehmen.

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

### Hedge-Zertifikate

Diese Form der Zertifikate umging bis Ende 2003 die steuerlichen Nachteile, die bei vergleichbaren Hedge-Fonds bestanden hatten. Sie werden auch weiterhin gehandelt und ihre Erfolge fortsetzen. Denn im Gegensatz zur neuen Fondsvariante sind die laufenden Gebühren gering.

Hedge-Zertifikate werden seit dem Herbst 2000 angeboten und werfen im Gegensatz zu den Hedge-Fonds keinen laufenden Ertrag ab. Folge: Es fallen weder Zinsabschlag noch laufende Kapitaleinnahmen an. Es entsteht lediglich dann ein steuerpflichtiger Gewinn, wenn das Zertifikat innerhalb eines Jahres verkauft wird. Das Plus muss dann in voller Höhe angesetzt werden, ein Minus kann komplett mit anderen Gewinnen verrechnet werden – auch mit den halbierten Aktiengewinnen.

### Heim-Darlehen

Träger von Alten- und Pflegeeinrichtungen verlangen von Bewerbern um Wohnplätze ein Darlehen, das jährlich mit mindestens vier Prozent verzinst werden muss. Zusätzlich leisten die



Heimbewohner regelmäßig Kautionen. Die Zinsen stehen dem Bewohner zu, sind aber nicht auszusahlen, sondern erhöhen die Sicherheit.

Diese Vorgänge interessiert auch das Finanzamt:

- Werden bei Hingabe der Darlehen Zinsen vereinbart und gezahlt, sind dies Einnahmen aus Kapitalvermögen.
- Wird anstelle einer Darlehensverzinsung ein verbilligter Heimplatz gewährt, so ist dieser Vorteil steuerlich zu erfassen: Vier Prozent des Darlehens werden pauschal als Einnahme angesetzt, auch wenn der vereinbarte Zinssatz höher ist.
- Die Zinsen aus einer Kaution muss der Heimbewohner zu dem Zeitpunkt versteuern, zu dem sie auf das extra eingerichtete Konto fließen.
- Bei vor dem 1.8.1990 abgeschlossenen Heimverträgen wurden Kautionen nicht verzinst. Daher fallen hierfür auch keine steuerlichen Erträge an.

### Hybridanleihen

Eine in Frankreich verbreitete variabel verzinslicher Anleihen wird zunehmend auch in Deutschland populär. Dabei wird ein Kupon gezahlt, der sich an einem jeweils gültigen Zehnjahreszinssatz orientiert. Die Zinsen sind leicht höher als bei herkömmlichen Floatern, die sich an den Kurzfristsätzen, meist dem 3-Monats-Euribor, orientieren. Der Zinssatz ist auf den zehnjährigen Euro-Swapsatz fixiert und spiegelt damit den Zinssatz wider, zu dem Banken mit gutem Rating für zehn Jahre untereinander Geld verleihen.

Durch diese Konstruktion ähnelt die Anleihe in einigen Punkten variablen Bonds: Erhöht sich das allgemeine Zinsniveau, steigen auch die Kuponzahlungen. Bonds mit festem Kupon müssen einen Renditeanstieg mit fallenden Kursen ausgleichen.

Hybridanleihen gelten als Eigenkapitalersatz. Damit dies so ist, müssen Anleger einige Einschränkungen akzeptieren.

- Die Laufzeit ist unbegrenzt. Meist sind diese Bonds mit einem Termin ausgestattet, zu dem sie frühestens gekündigt werden können. Allerdings sind die Emittenten dazu nicht verpflichtet.
- Außerdem können die Zinszahlungen ausgesetzt werden, wenn der Schuldner (in der Regel ein Kreditinstitut) im Vorjahr einen Bilanzverlust erlitten hat. In dieser Hinsicht ähneln diese Anleihen Genuss-Scheinen. Anders als diese werden die Kuponzahlungen für entfallene Zinsen nicht im nächsten Jahr nachgezahlt. Da verhält es sich mit dem Papier wie mit Aktien. Bei Insolvenz muss sich der Besitzer eines Bonds weit hinten in der Gläubigerschlange anstellen. Bedient würden zunächst Besitzer normaler Anleihen, danach die Inhaber weniger nachrangiger Schuldtitel wie Genussscheine.

Solche Hybridanleihen, auch als CMS (Constant Maturity Swap) bezeichnet, sind für Anleger interessant, die mit steigenden Zinsen rechnen. Hiergegen schützen zwar auch normale Floater. Aber sie sind an den Kurzfristzins gebunden, der bei steigendem Marktniveau nur zögerlich nach oben mitgeht.



Steuerlich handelt es sich um Finanzinnovationen, da die Höhe des Ertrags von einem ungewissen Ereignis abhängt.

## Immobilienfonds

Hier ist zwischen den offenen und den geschlossenen Fonds zu unterscheiden.

- Die **geschlossenen Immobilienfonds** verwenden das eingesammelte Vermögen gezielt für ein oder einige wenige Bauvorhaben (etwa Shopping-Center oder Bürohochhaus) und ziehen die Erträge nur aus diesen Vorhaben. Nach Ablauf der Zeichnungsfrist und Platzierung der Anteile kann man – im Gegensatz zu offenen Fonds – nicht täglich weiteres Kapital einzahlen. Wenn das für das Immobilienvorhaben erforderliche Kapital aufgebracht ist, werden von der Fondsgesellschaft keine Anteile mehr ausgegeben. Der Fonds ist geschlossen. Die Anleger werden meist Personen-Gesellschafter, da die geschlossenen Immobilienfonds als KG, GmbH & Co KG oder GbR strukturiert sind. Die Kommanditisten haften nur im Rahmen ihrer Einlage, der Gesellschafter einer GbR hingegen auch mit seinem Privatvermögen. Die als Steuersparmodell bezeichneten Immobilienfonds verschieben die steuerliche Belastung in eine spätere Phase; zu einer Steuerersparnis kommt es, wenn der Anleger in den Jahren der Verlustzuweisung eine hohe und in den Folgejahren eine niedrige Steuerprogression vorzuweisen hat.
- **Auslandsimmobilienfonds** haben in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Im Ausland locken für deutsche Anleger oft vergleichsweise attraktive Objektrenditen, Steuerfreibeträge sowie niedrige Eingangssteuersätze. Weiterer Vorteil: Seit Einführung des Euro ist das Wechselkursrisiko in vielen Ländern entfallen. Die Besonderheit bei Auslandsimmobilienfonds ist, dass ein Anleger innerhalb bestimmter Grenzen die im Ausland mit dem Fonds erzielten Erträge nahezu steuerfrei erwirtschaften kann. Denn laut Doppelbesteuerungsabkommen gilt das Belegenheitsprinzip: Der Staat, in dem die Immobilie liegt, hat das Besteuerungsrecht. Und in den Ländern, in die Fondsgesellschaften hauptsächlich investieren, gelten meist hohe Steuerfreibeträge und niedrige Eingangssteuersätze. Die im Ausland bereits versteuerten Beträge, selbst wenn sie auf Grund der ausländischen Steuerfreibeträge steuerfrei bleiben, werden im Inland nur im Rahmen des Progressionsvorbehalts berücksichtigt.
- **Offene Immobilienfonds** unterliegen im Gegensatz zu geschlossenen Modellen denselben steuerlichen Regeln wie herkömmliche Investmentfonds. Die Manager investieren die Anlegergelder in beliebig viele Grundstücksobjekte. Offene Immobilienfonds waren in Zeiten fallender Aktienmärkte der große Renner, da vor allem auf in der Vergangenheit stets positive Jahresergebnisse verwiesen werden konnte. Die Fondsgesellschaft gibt laufend neue Anteile aus und nimmt diese auch wieder zurück. Die Konstruktion ist mit der herkömmlicher Investmentfonds vergleichbar, der Kurs wird täglich veröffentlicht. Mit offenen Immobilienfonds ist es auch für Kleinanleger möglich, sich an Immobilien im großen Stil zu beteiligen, wenn auch nur häppchenweise. Der Anteilsinhaber ist Teilhaber am Fondsvermögen, nicht aber direkter Miteigentümer eines oder mehrerer Objekte des Fonds.

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



## Index-Aktien

Diese in Deutschland relativ neue Wertpapierart bezieht sich wie Zertifikate auf den Verlauf von Indizes. Diese Werte – Exchange Traded Funds (ETF) genannt – 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. Es fallen keine Ausgabeaufschläge, sondern nur die banküblichen Provisionen an.

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

## Index-Fonds

Es handelt sich um Investmentfonds, die genau in die Aktien oder Rentenwerte investieren, aus denen sich der Index zusammensetzt. Als Hintergrund für diesen Anlagengrundsatz gilt, dass der private Anleger auf Grund nicht vorhandener ausreichender Geldmittel unmöglich sein Kapital in die gesamte Breite eines Aktien- oder Rentenmarktes investieren kann. Daher bieten Fondsgesellschaften ihm diese Möglichkeit an. Der Kurs der Anteile bewegt sich parallel zum zu Grunde liegenden Index. Hierdurch wird die Wahrscheinlichkeit reduziert, dass die Wertentwicklung des Fonds schlechter verläuft als der gesamte Markt. Auf der anderen Seite ergibt sich natürlich auch keine Möglichkeit, eine Überperformance zu erreichen.

Dieser Grundgedanke stammt aus den USA (Erstauflage im Jahre 1976), wo der marktweite Standard & Poor's 500 Index die 500 wichtigsten amerikanischen Aktien in einem Index zusammenfasst. Ein Index-Fonds investiert nun in alle diese 500 Aktien, und zwar genau zu den Bruchteilen, zu denen sich der Index zusammensetzt. Ein privater Anleger müsste einen großen Geldbetrag investieren, um sich ein solches Portefeuille zusammenzustellen – und dann auch noch nach der einzelnen Gewichtung der Aktien. Die Anlage in solche Index-Fonds bietet auf der einen Seite natürlich die Möglichkeit, in einen Markt zielgerichtet zu investieren. Auf der anderen Seite stellt sich natürlich die Frage, warum die Anlagegesellschaft für diese schematische, computergesteuerte Anlageweise Gebühren und Ausgabeaufschläge berechnet.

**Anlage-Tipp:** Wer auf die Bewegungen eines bestimmten Marktes spekulieren möchte, der ist bei den Index-Optionsscheinen oder Index-Zertifikaten besser aufgehoben. Es sind keine Aufschläge zu entrichten und man kann auch auf fallende Kurse setzen. Vorteil der Fonds: Die Laufzeit ist nicht begrenzt, man kann eine Baisse auch schon einmal aussitzen. Für die Fondsgesellschaft ist die Argumentation für die Fondspersormance einfach: Steigt der Fondskurs, ist er gut geführt, fällt er, ist der Index schuld.

Zu beachten ist bei der Wertentwicklung eines Index-Fonds auf jeden Fall, dass sich eine Performance niemals absolut parallel zum Index entwickeln kann. Ein Index stellt immer eine mathematische Konstruktion dar, die von einigen Grundvoraussetzungen ausgeht. Beispielsweise wird unterstellt, dass

- beim Erwerb der Wertpapiere keine Transaktionskosten anfallen,
- Aktien und Renten auch zu Bruchteilen erworben werden können,
- Dividenden und Zinsen sofort und kostenfrei reinvestiert werden,



- keinerlei steuerliche Beschränkungen vorliegen und Ausschüttungen brutto vereinnahmt werden. Ausländische Dividenden beispielsweise können aber niemals sofort in voller Höhe reinvestiert werden,
- weiterhin muss der Fonds immer einen Mindestbestand an Barmitteln vorhalten, der nicht an der indexkonformen Wertentwicklung teilnimmt.

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

### Index Linked Bonds (Indexierte Anleihen)

Zieht die Inflationsrate an, steigen auch die Kapitalmarktzinsen. Dieses Szenario ist schlecht für Anleihebesitzer. Denn sie müssen fallenden Rentenkurs verbuchen und kassieren während der Laufzeit auch noch geringere Zinsen als aktuell üblich. Dieser negativen Aussicht beugen Index Linked Bonds vor – Anleihen mit Inflationsschutz.

Es handelt sich hierbei um festverzinsliche Anleihen, bei denen Rückzahlungsbetrag und Höhe des Zinskupons an einen Inflationsindex gekoppelt sind. Der Nennwert steigt also im gleichen Maße wie die Inflation innerhalb der gesamten Laufzeit, die Zinsen ähnlich einem Floater. Als Ausgleich für diese Vorteile bieten die Emissionshäuser eine geringeren Grundzins.

Für den Anleger bleibt die Kaufkraft seines Kapitals über die gesamte Laufzeit erhalten, die Rendite ist aber erst zum Ende der Laufzeit ermittelbar. Die Kurse von indexierten Anleihen schwanken weniger als herkömmliche Anleihen, insbesondere bei steigenden Zinssätzen fällt der Kurs kaum. Zieht die Inflation – wider Erwarten – doch nicht an, ist die Rendite wegen des niedrigen Grundzinssatzes eher mager.

Die Zinsen stellen Kapitaleinnahmen dar und unterliegen dem Zinsabschlag. Da es sich um Anleihen handelt, bei denen der Ertrag von einem ungewissen Ereignis abhängig ist, behandelt der Fiskus sie als Finanzinnovationen. Folge: Kursgewinne durch den höheren Nennwert sind stets als Einnahmen zu versteuern. Gleiches gilt bei der zwischenzeitlichen Veräußerung. Maßgebend ist die Marktrendite, da eine Emissionsrendite nicht ermittelt werden kann. Realisierte Kursverluste können als negative Einnahmen unabhängig von der Laufzeit verrechnet werden.

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

### Index-Optionsscheine

An der Börse gehandelte Optionsscheine, die sich auf einen steigenden oder fallenden Aktienindex (Call/Put) beziehen, etwa den Deutschen Aktienindex (DAX), den französischen (CAC 40), den amerikanischen (S&P-500), den britischen (FT-SE 100), den italienischen (MIB-30), den österreichischen (ATX), den Schweizer (SMI) oder den japanischen (Nikkei 225). Abweichungen zu anderen Optionsscheinen ergeben sich nur hinsichtlich der Tatsache, dass eine Wandlung durch den Bezug des zugrundeliegenden Wertes bei Index-Scheinen nicht möglich ist (Cash Settlement). Die Ausübung erfolgt durch Barausgleich der Differenz zwischen Indexwert und Basiskurs.

Index-Optionsscheine eignen sich hervorragend zur Spekulation auf die Bewegung einer bestimmten Börse mit wenig Kapitaleinsatz – und das sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse.



Weiterhin sind sie sinnvoll zum Absichern (Hedging) eines Aktiendepots im entsprechenden Land gegen fallende Kurse. Wie bei Aktienindex-Optionen und Futures wird auf den Kursverlauf einer Börse gesetzt. Dabei liegt die Laufzeit des Optionsscheines erheblich über der von Optionen. Der Anleger hat also mehr Zeit zu warten, ob seine Spekulation aufgeht. Weiterhin ist der Mindesteinsatz deutlich geringer.

### Beispiel zu den Optionsscheinen

Die Fakten		
Zwei Index-Optionsscheine werden gehandelt		
Erläuterung	Call-OS	Put-OS
Verhältnis	1 zu 100	1 zu 100
Basispreis	3.000	3.200
aktueller DAX	3.258	3.258
Kurs	3,53 €	0,84 €
innerer Wert	2,58 Euro	- 0,58 Euro
Die Möglichkeiten		
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Steigt der DAX bis zum Laufzeitende auf 3.450 Punkte, kostet der Call rechnerisch 4,50 Euro, so dass bezogen auf den Einsatz ein Gewinn von 27,5% erzielt würde, obwohl der DAX nur 5,9% angezogen hat.</li> <li>2. Der Put ist wertlos, es sind 100% Verlust entstanden.</li> <li>3. Beim gleichzeitigen Erwerb von Put und Call wären 4,37 Euro eingesetzt worden, um 4,50 Euro zu erzielen; außer Spesen wohl nichts bewegen. Erst bei höherem Indexstand käme es zu einem richtigen Gewinn.</li> <li>4. Wenn der DAX bis zum Laufzeitende auf 3.000 Punkte fällt, kostet der Put rechnerisch 2,00 Euro, so dass bezogen auf den Einsatz ein Gewinn von 138% erzielt würde, obwohl der DAX nur 7,9% verloren hat.</li> <li>5. Der Call ist wertlos, es sind 100% Verlust entstanden.</li> <li>6. Beim gleichzeitigen Erwerb wären weiterhin 4,37 Euro eingesetzt worden, um jetzt 2,00 Euro zu erzielen; diesmal ein großer Gesamtverlust.</li> </ol>		

Die Besteuerung erfolgt wie bei herkömmlichen Optionsscheinen nur im Rahmen von privaten Veräußerungsgeschäften. Handelt es sich aber um einen Optionsschein mit garantierter Kapitalrückzahlung (G.I.R.O.), entstehen Kapitaleinnahmen in Höhe des Wertzuwachses bei Einlösung oder einer zwischenzeitlichen Veräußerung. Die werden nach der Marktrendite berechnet.



## Index-Zertifikate

Diese Anlageform wird in Deutschland immer populärer. Der Umsatz an den inländischen Börsen betrug im Jahr 2002 knapp 50 Milliarden Euro. Damit ließ diese Wertpapierart vergleichbare Fonds weit hinter sich. Alleine 70 Prozent aller Zertifikate orientieren sich an einem Index, meist DAX oder EuroStoxx. Der Hintergrund: Immer mehr Investoren nehmen ihre Anlageentscheidung selbst in die Hand, profitieren von geringen Gebühren sowie den Vorteilen der Besteuerung und sind enttäuscht von den eher negativen Erfolgsquoten der Fondsmanager, die hierfür auch noch Geld verlangen.

Der Kurs dieser Wertpapiere hängt unmittelbar vom Verlauf des zu Grunde liegenden Index ab. Der Anleger profitiert also bei steigenden und verliert bei fallenden Kursen. Index-Zertifikate konkurrieren mit Index-Fonds, Index-Optionsscheinen oder Index-Aktien, sind aus steuerlicher Sicht aber am attraktivsten. Pluspunkte ergeben sich aber auch aus den Möglichkeiten, mit geringem Einsatz in ein Land oder eine ganze Region zu investieren, sowie dem fairen Preis, da weder Aufgeld noch Ausgabeaufschlag zu zahlen sind.

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

## Instandhaltungsrücklage

Kapital von den Mitgliedern einer Wohnungseigentümergeinschaft für künftige Instandhaltungen wirft in der Regel Zinsen ab. Sie gehören bei jedem einzelnen Eigentümer anteilig zu den Einnahmen aus Kapitalvermögen, sofern aus der Wohnung keine Mieteinnahmen fließen. Dabei ist ausreichend, wenn der Verwalter die anteiligen Einnahmen jedem Miteigentümer mitteilt. Wird die entsprechende Eigentumswohnung vermietet, liegen Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung vor.

Da die Gemeinschaft keinen Freistellungsauftrag erteilen kann, wird auf alle Erträge Zinsabschlag fällig. Der einzelne Eigentümer kann die einbehaltene Steuer bei seiner Steuererklärung nur geltend machen, wenn ihm eine Aufteilung der Zinsen sowie eine Kopie der Steuerbescheinigung durch den Verwalter vorliegt. Das gilt auch bei Mieteinkünften.

## Investment-Clubs

Privater Zusammenschluss von mehreren Kapitalanlegern mit dem Zweck der gemeinsamen Geldanlage, meistens in Aktien. Auf der Grundlage eines von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz entwickelten Muster-Gesellschaftsvertrages können sich Sparer zu Investmentclubs zusammenschließen. Jedes Mitglied zahlt einen vorher bestimmten Betrag ein und wird anteilig am gesamten Vermögen beteiligt. Der Club wird in Form einer bürgerlich-rechtlichen Gesellschaft (BGB-Gesellschaft) geführt und hat den Vorteil, dass durch ein größeres Geldvolumen eine breitere Anlagestreuung möglich ist, und dadurch das Risiko für jeden einzelnen sinkt.

Die Entscheidungen innerhalb der Gesellschaft finden gleichberechtigt durch die Gesellschafter statt. Da es sich bei Investmentclubs meist um einen Zusammenschluss von Privatanlegern zwecks gemeinsamer Wertpapieranlage mit Risikostreuung handelt, ist in der Regel davon auszugehen, dass keine gewerbliche Tätigkeit vorliegt.



Viele Banken und insbesondere die Sparkassen halten Informationsbroschüren zum Führen von Investment-Clubs bereit, helfen mit Rat und Tat bei der Gründung und bieten kostenlose Konten- und Depotverwaltungen an. Insbesondere den jüngeren Geldanlegern soll hierdurch der Weg zum Aktiengeschäft erleichtert oder geebnet werden.

Der Club muss eine einheitliche und gesonderte Feststellungserklärung anfertigen. Freistellungsaufträge sind grundsätzlich nicht möglich, deshalb wird von jedem erhaltenen Cent Einnahme Zinsabschlag oder Kapitalertragsteuer einbehalten.

**Steuer-Tipp:** Laut Erlass des FinMin Schleswig-Holstein (13.2.2004, VI 313 - S 2252 – 281) können solche Sparclubs mit Einnahmen aus Kapitalvermögen bei Fällen von geringer Bedeutung i.S. des § 180 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 AO auf die Durchführung eines Feststellungsverfahrens verzichten. Das ist immer dann der Fall, wenn die Einnahmen den für das Jahr geltenden Sparfreibetrag nicht überschreiten. Dann kann der Verwalter die Erträge auf die Beteiligten aufteilen.

### Investmentfonds

Eine kaum noch überschaubare Angebotsvielfalt von Produkten, die Steuerreform aus 2001 und das neue Investmentsteuergesetz 2004 mit ihren Auswirkungen: Die verschiedenen Besteuerungsvarianten für Investmentfonds füllen ganze Bücher, zumal die Erträge im betrieblichen und privaten Bereich komplett unterschiedlich behandelt werden. Das Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen nimmt unter anderem auch die Vorschriften des bis Ende 2003 geltenden KAGG auf. Eine Unterscheidung zwischen in- und ausländischen Investmentfonds fällt grundsätzlich weg. Somit fallen auch ausländische Investmentfonds, also solche mit Sitz oder Verwaltung jenseits der Grenze haben, unter das Investmentsteuergesetz

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

### Junk-Bonds

Bezeichnung für Anleihen, bei denen der Emittent oder der Schuldner eine sehr schlechte Bonität vorweisen kann. Sie werden auch als „Müll-, Ramsch- oder Schrottanleihen“ bezeichnet. Wegen des enormen Ausfallrisikos des gesamten Kapitals, etwa durch möglichen Konkurs oder Zahlungsunfähigkeit des Schuldners, sind Junk-Bonds mit sehr hohen Renditen ausgestattet. Diese beträgt teilweise mehr als 20 Prozent und resultiert zum einen durch den deutlich höheren Zinssatz, den der Emittent dem Anleger bieten muss, zum anderen aber auch durch die niedrigen Anleihenurse, die sich wegen der schlechten Bonität im Laufe der Zeit entwickelt haben.

Viele Schuldnerländer haben ihre Anleihen Anfang der 90-er Jahre umgeschuldet und mit US-Staatsanleihen unterlegt. Diese Variante wird nach dem Finanzsekretär Nicholas Brady Brady-Bonds genannt. Aber Vorsicht: Bei diesen US-Anleihen handelt es sich um Nullkupon-Anleihen. 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.



**Anlage-Hinweis:** Auch für den risikofreudigen Anleger eignet sich die Investition in Junk-Bonds nur, wenn er seinen Anlagebetrag auf mehrere Emittenten streut und hierdurch das theoretisch mögliche 100-prozentige Ausfallrisiko vermindert oder sogar ausschließt. Besser ist zumeist die Geldanlage in einem Fonds, der ganz oder teilweise in Junk-Bonds investiert.

Bei größerem Vermögen kann es durchaus sinnvoll sein, einen kleinen Teil in Junk-Bonds zu investieren, um hiermit die Rendite zu dynamisieren. Denn geht der Emittent nicht pleite, sind traumhafte Renditen zu erzielen. Da die Kurssteigerungen einen Großteil des Gewinns ausmachen, ist der steuerfreie Ertrag sehr hoch. Nach dem Krieg galten Anleihen des Deutschen Reiches als Junk-Bonds. Wer hierauf setzte (wie beispielsweise Kostolany), wurde reich. Dasselbe galt in den 80-iger Jahren für Chrysler-Anleihen, die alle zurückgezahlt wurden und traumhafte Renditen aufwiesen.

Die gezahlten Zinsen aus den Junk-Bonds unterliegen als Kapitaleinnahme der Besteuerung sowie dem Zinsabschlag. Es ergeben sich insoweit keine Besonderheiten zu herkömmlichen Anleihen.

Mögliche Kapitaltotalverluste und ausfallende Zinszahlungen sind steuerlich unbeachtlich, da sie sich auf der Vermögensebene bewegen. Kursgewinne und -verluste sind lediglich im Rahmen von privaten Veräußerungsgeschäften steuerpflichtig.

**Tipp:** Eine Beteiligung des Finanzamts an den Verlusten kann nur dann erfolgen, wenn Sie nicht bis zum Ausfall warten, sondern zuvor an der Börse diese – wertlose – Anleihe noch binnen Jahresfrist veräußern. Und sei es zu einem noch so geringen Kurs.

### Kapitalrückzahlung

Es handelt sich um die Rückzahlung von überlassenem Kapital, z.B. bei Endfälligkeit von Anleihen. Bei einigen Anleiheformen sind im Rückzahlungsbetrag auch die aufgelaufenen Zinsen enthalten, z.B. bei Nullkuponanleihen. Eine weitere Form von Kapitalrückzahlung kann in der Rückzahlung einer zuvor erhaltenen Gewinnausschüttung eines Anteilseigners bzw. Aktionärs bestehen.

Die Rückzahlung eines Anleihe-Nennbetrages ist nicht steuerbar, da es sich um einen Vorgang auf der Vermögensebene handelt. Sollten im Rückzahlungsbetrag zumindest teilweise aufgelaufene Zinsen enthalten sein, liegen Einnahmen aus Kapitalvermögen vor, die nach der Emissionsrendite oder Marktrendite errechnet werden.

Zahlt ein Anteilseigner eine Ausschüttung, die nicht auf einem den gesellschaftsrechtlichen Vorschriften entsprechenden Gewinnverteilungsbeschluss für ein abgelaufenes Wirtschaftsjahr beruht, auf Grund einer im Zeitpunkt der Ausschüttung entstandenen Verpflichtung ganz oder teilweise zurück, liegen negative Einnahmen aus Kapitalvermögen vor.

### Kassenobligationen

Bezeichnung für festverzinsliches Wertpapier von Kreditinstituten und der öffentlichen Hand mit einer maximalen Laufzeit von 4 Jahren. Es ergeben sich keine steuerlichen Besonderheiten zu normalen Anleihen.

### Katastrophen-Anleihen

Diese auch unter dem Begriff Cat-Bonds bekannte Anleiheform verknüpft den Ertrag mit einer in den Emissionsbedingungen definierten Naturkatastrophe wie Erdbeben, Überschwemmung oder



Brand. Tritt der Schaden ein, gibt es keine Zinsen mehr oder die Rückzahlung fällt aus. Dafür werden dem Anleger vom Emittenten (meist Versicherungen) über dem Marktniveau liegende Zinssätze angeboten. Die Spekulation geht auf, wenn das Naturereignis während der Laufzeit nicht stattfindet.

Steuerlich ist zu unterscheiden, ob eine zumindest teilweise Rückzahlung des eingesetzten Kapitals garantiert wird. Ist dies nicht der Fall, handelt es sich um eine herkömmliche Anleihe, ein möglicher Verlust liegt auf der Vermögensebene. Bekommt der Anleger sein Geld zum Teil in jedem Fall zurück, liegt eine Finanzinnovation vor. Dann können Verkaufs- oder Einlösungsverluste als negative Kapitaleinnahmen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 geltend gemacht werden. Die ausbezahlten Zinsen sind auf jeden Fall steuerpflichtig.

### **Kaufpreisraten**

Zinsen, die in privat veranlassten Kaufpreisraten enthalten sind, stellen Kapitaleinnahmen dar. Dies gilt auch dann, wenn im Kaufvertrag von einer unverzinslichen Forderung ausgegangen wird oder der Zinsausschluss ausdrücklich vereinbart worden ist (Aufteilung der Rate in Zins- und Tilgungsanteil) oder bei Verzugszinsen, die auf Grund verspäteter Zahlung der Rate gezahlt werden müssen.

### **Knock-In-Zertifikate**

Es handelt sich um Discountzertifikate, die mit einem zusätzlichen Schutz für Anleger ausgestattet sind. Denn erreicht der Kurs der zu Grunde liegenden Aktie während der Laufzeit nicht die vorher festgelegte Knock-In-Schwelle, gibt es auf jeden Fall den Nennwert zurück. Wird die Schwelle hingegen unterschritten, wandelt sich das Papier in ein normales Discountzertifikat.

Der Vorteil hat natürlich seinen Preis. Der Abschlag auf den Aktienkurs ist bei der Emission geringer. Steuerlich ergeben sich keine Unterschiede zu der Discountvariante, der Gewinn bleibt nach einem Jahr steuerfrei.

### **Kombizinsanleihen**

Bei dieser Anleihe ist der Zinssatz über die gesamte Laufzeit gestaffelt. So werden in den ersten Jahren keine und mit zunehmender Dauer hohe Zinssätze gezahlt. Entsprechend reagiert der Anleihekurs: Er ist bei Emission niedrig, und steigt bis zur einsetzenden Zinszahlung auf deutlich über 100 Prozent an und fällt dann bis zum Ende der Laufzeit wieder auf 100 Prozent.

Die Anleihe ist zwar insgesamt nicht außergewöhnlich hoch verzinst. Doch durch die Gestaltung können Sie als Anleger die Erträge auf einen späteren Zeitpunkt mit geringerer Steuerprogression verlagern – etwa als angehender Rentner. Zusätzlich tritt in den ersten Jahren noch ein Steuerstundungseffekt ein.

**Beispiel zur Kombizinsanleihe:**

Die Fakten		
1.–5. Jahr:	Zinssatz 0%	
6.–10. Jahr:	Zinssatz 13%	
Die Rechnung		
Kaufkurs bei Emission	100%	Wer hier kauft und bis zur Fälligkeit durchhält, kassiert über die Dauer der Laufzeit nur marktübliche Zinsen. Ein Verkauf vor Beginn der Zinszahlung führt zu Einnahmen über den Kursgewinn.
Kurs nach 5 Jahren	140%	Anleger mit niedrigen Steuersätzen steigen jetzt ein. Sie kassieren die hohen Zinsen entweder steuerfrei oder nur mit geringen Abgaben belegt.
Kurs bei Fälligkeit	100%	Das Finanzamt behandelt die Kombizinsanleihen als Finanzinnovation. Folglich sind neben den laufenden Zinsen auch die Kursveränderungen als Kapitaleinnahme zu versteuern – und dies unabhängig von Fristen.

- Die **laufenden Zinsen** sind beim Zufluss zu versteuern.
- Beim **Durchhalten** – dem Besitz des Wertpapiers von der Emission bis zur Einlösung – kommen keine weiteren steuerlichen Sachverhalte hinzu, da Ausgabe- und Rückzahlungskurs identisch sind.
- **Kein Durchhalten:** Beim Verkauf vor Fälligkeit oder Kauf nach Emission ist auch der Kursgewinn zu versteuern. Er ergibt sich aus der Differenz zwischen Emissions- oder Kaufkurs und Verkaufs- oder Fälligkeitskurs. Sie als Anleger können auch die Emissionsrendite ansetzen.
- Die laufenden Zinsen sowie der Kursgewinn beim Verkauf unterliegen dem Zinsabschlag.

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