



AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Dürener Straße 295
50935 Köln

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

Uerdinger Str. 12
40474 Düsseldorf

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

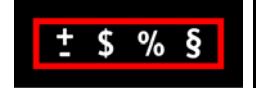
Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

Steuerregeln bei Zertifikaten

Stand 02.06.2006

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	2
2. Die steuerlichen Grundregelungen	3
Grundsätze.....	3
Partizipationsscheine.....	4
Garantiezertifikate	4
Discountzertifikate	5
3. Steuerliche Besonderheiten.....	6
Aktienerwerb.....	6
Zins-Zertifikate.....	6
Zertifikate auf Rentenindizes.....	7
Steuerliche Aspekte.....	7



Steuerregeln bei Zertifikaten

1. Einführung

Der Zuspruch deutscher Privatanleger für Zertifikate scheint ein Boom ohne Ende zu sein. Ende Dezember 2005 hatten sie für rund 80 Milliarden Euro Zertifikate in ihren Depots. Aktuell meldet der Deutsche Zertifikatemarkt bereits ein Volumen von 95,5 Milliarden Euro, so dass es in den ersten Monaten des Jahres 2006 erneut zu einem deutlichen Anstieg gekommen ist. Damit haben die Zertifikate innerhalb weniger Jahre bereits ein Fünftel des Geldes eingesammelt, das in Publikumsfonds steckt. Der Emittentenverband Derivate-Forum rechnet damit, dass die Marke von 100 Milliarden Euro beim investierten Volumen bereits im Juni fallen könnte.

Rund zwei Drittel der Mittel fließen in defensive Produkte mit zumindest teilweise Kapital- und Risikopuffer zu verstehen, bis zu dem sich Verluste für den Besitzer der Zertifikate nicht auswirken.

Damit wuchs der Markt im abgelaufenen Jahr im Vergleich zur vorherigen Periode um stattliche 45,4 Prozent. Diese Zahlen wurden vom Branchenverband Derivate Forum ermittelt. Experten gehen davon aus, dass dieses kräftige Wachstum auch 2006 anhalten und auf 110 Milliarden Euro ansteigen wird. Bis zum Jahr 2010 soll das Anlagevolumen sogar auf 200 Milliarden Euro ansteigen, mehr als derzeit mit knapp 178 Mrd. Euro in Aktienfonds angelegt ist. Dabei ist die Auswahl bereits heute immens groß. Mehr als 50.000 Produkte von 50 verschiedenen deutschen Emittenten sind im Angebot.

Nunmehr sind auch die Investmentfonds auf den Zug aufgesprungen. Sie stocken ihr Vermögen nicht mehr nur mit Aktien auf, sondern investieren zunehmend in Zertifikate. Ein Grund für den Boom ist sicherlich die freundliche Börsenlage des Jahres 2005, die Zertifikatebesitzern durchweg Gewinne bescherte. Kommt es hingegen in Zukunft zu einer größeren Korrektur am Aktienmarkt, drohen erste Enttäuschungen und Abwanderungstendenzen. Denn Kapitalgarantien und Renditeversprechen gelten bei den Papieren immer nur zum Ende der Laufzeit und bei reinen Indexfonds sind auch herbe Verluste möglich.

Eine wesentliche Ursache für das derzeit noch vorhandene rapide Wachstum in Deutschland ist die bevorzugte steuerliche Behandlung. Denn die Gewinne sind nach Ablauf der zwölfmonatigen Spekulationsfrist steuerfrei, selbst wenn der Emittent durch Mechanismen wie Bonus, Rainbow oder Diskont hohe Absicherungszusagen gibt und damit die Risiken eines Totalverlustes nur theoretischer Natur sind.

Die Beliebtheit der einzelnen Zertifikatarten lässt sich an der nachfolgenden Statistik ablesen:

- 51,7 % Garantiezertifikate
- 13,7 % Bonus- und Teilschutzzertifikate
- 7,8 % Expresszertifikate
- 7,6 % Discountzertifikate



- 6,7 % Indexzertifikate
- 5,0 % Basket- und Themenzertifikate
- 2,6 % Outperformance- und Sprintzertifikate
- 4,9 % Sonstige Angebote

Nachfolgend wird die aktuelle steuerliche Behandlung von Zertifikaten dargelegt. Dies wird sich grundlegend ändern, wenn die Spekulationsfrist 2007 oder 2008 angeschafft wird. Dann sind die Gewinne unabhängig von der Haltedauer immer steuerpflichtig. Ob und in welcher Weise Verluste geltend gemacht werden können, ist noch nicht bekannt.

2. Die steuerlichen Grundregelungen

Ausgangspunkt für die steuerliche Beurteilung ist das BMF-Schreiben vom 27.11.2001 (IV C 3 - S 2256 - 265/01, BStBl I 2001 S. 986). Hiernach gelten als Termingeschäfte i.S. des § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG auch Zertifikate, die das Recht auf Zahlung eines Geldbetrages verbriefen, und dessen Höhe vom Stand eines Index oder vom Wert einer oder mehrerer Aktien am Fälligkeitstag abhängig ist. Zu diesen Produkten gehören beispielsweise Partizipationsscheine und Discountzertifikate, die im Einzelfall auch die Lieferung eines oder mehrerer Basiswerte (Aktien) vorsehen können.

Grundsätze

Geschäfte, die lediglich auf die Differenz zwischen den Börsen- oder Marktpreisen zum Basispreis eines Basiswerts zu bestimmten Stichtagen gerichtet sind, unterlagen nach der Rechtsprechung nicht der Spekulationsbesteuerung, da sie nicht die Lieferung von Wirtschaftsgütern zum Gegenstand haben. Das galt bei Abstellung nur auf die Differenz zwischen Börsen- oder Marktpreis zum Basispreis zu verschiedenen Zeitpunkten bei lieferbaren Gegenständen (Waren-, Wertpapier und Devisentermingeschäften) oder bei von ihrer Natur her nicht lieferbaren Gegenständen (Index). Diese Behandlung erschien dem Gesetzgeber nicht sachgerecht. Die Besteuerung dieser Geschäfte wird seit 1999 durch die durch das Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 eingeführte Neuregelung in § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG abgedeckt.

Von der neuen Formulierung werden neben Waren- und Devisentermingeschäfte mit Differenzausgleich, Swaps, Index-Optionsgeschäfte, Optionsscheinen oder Futures auch Indexzertifikate als Termingeschäfte i.S.d. § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG erfasst. Der Besteuerung unterliegen sollen allgemein Geschäfte, die ein Recht auf Zahlung eines Geldbetrags oder auf einen sonstigen Vorteil (z.B. Lieferung von Wertpapieren) einräumen, der sich nach anderen Bezugsgrößen (z.B. Wertentwicklung von Wertpapieren, Indizes, Futures, Zinssätzen) bestimmt.

Da die gesetzliche Formulierung unabhängig von der Bezeichnung und der zivilrechtlichen Ausgestaltung der Kapitalanlage auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise abstellt, kommt dem Erfordernis der sichereren Kapitalrückzahlung und/oder des sichereren Kapitalertrags eine entscheidende Bedeutung zu. § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG setzt für die Annahme von Einkünften aus Kapitalvermögen nicht die vollständige Rückzahlung des überlassenen Kapitalvermögens vor-



aus. Die Erträge gehören nach dieser Vorschrift auch dann zu den Einkünften aus Kapitalvermögen, wenn nur die teilweise Rückzahlung des Kapitalvermögens zugesagt worden ist.

Für den Rückzahlungsbetrag kann keine Betragsgrenze beziffert werden. Vielmehr genügt jede garantierte Rückzahlung (OFD Kiel 3.7.2003, S 2252 A - St 231). Dies bedeutet aber auch, dass zum Zeitpunkt der Emission auf Grund der Ausgestaltung der Kapitalanlage eine wirtschaftliche Vergleichbarkeit zu den Fällen mit ausdrücklicher oder stillschweigender Vereinbarung gegeben sein muss.

Eine rückschauende Betrachtung, ob eine sichere Kapitalrückzahlung bzw. ein sicherer Kapitalertrag vorliegt, ist nicht möglich (OFD Frankfurt 23.10.2003, S 2252 A - 42 - St II 3.04).

Partizipationsscheine

Bei einem Partizipationsschein ist die Höhe des bei Fälligkeit an den Inhaber zu zahlenden Betrags abhängig von der Wertentwicklung eines zu Grunde liegenden Basiswerts wie einzelne Aktien, eine Zusammenstellung mehrerer Aktien (Baskets) oder Indizes. Die Zertifikate werden nicht verzinst.

Der Grundsatz: Da die Rückzahlung des hingegebenen Kapitals in der Regel ausschließlich von der ungewissen Entwicklung des Basiswerts abhängt, wird mit dem Partizipationsschein kein Kapitalertrag i.S. des § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG erzielt.

Folge: Erlangt der Käufer innerhalb eines Jahres nach Anschaffung des Zertifikats einen Geldbetrag oder Vorteil, ist ein steuerpflichtiges Veräußerungsgeschäft i.S. des § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG gegeben. Die Veräußerung eines Partizipationsscheins innerhalb eines Jahres nach der Anschaffung führt zu einem privaten Veräußerungsgewinn nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG.

Garantiezertifikate

Die Ausnahme: Sagt der Emittent ein Entgelt bei den so genannten Garantie- und money-back-Zertifikaten oder zumindest die teilweise Rückzahlung des eingesetzten Kapitals zu, hängt die Höhe des Ertrags nicht ausschließlich von der ungewissen Entwicklung des Basiswerts ab.

Folge: In diesen Fällen sind die Erträge nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG zu besteuern, auch wenn die Höhe des Entgelts von einem ungewissen Ereignis abhängt (BMF 16.3.1999, IV C 1 - S 2252 - 87/99, BStBl 1999 I S. 433). Die entsprechenden Erträge sind in den von den Kreditinstituten zu erstellenden Steuerbescheinigungen (§ 45 a Abs. 2 Nr. 2 EStG) und Erträgnisaufstellungen auszuweisen (BMF 7.10.1999, IV C 1 - S 2252 - 420/99) und unterliegen dem Zinsabschlag.

Kommt es zu einem Verlust, gilt dieser als negative Einnahme. Das Minus geht aber nicht in den Stückzinstopf für die Berechnung des Zinsabschlags ein, mindert also nicht den Einbehalt für weitere Einnahmen.

Hinweis: Finanzinnovationen und somit Kapitaleinnahmen liegen nach Verwaltungsansicht auch dann vor, wenn nur die teilweise Rückzahlung des Vermögens zugesagt wird. Ist diese Garantiezusage aber nur geringfügig, soll dies nach Auffassung des FG München (4.5.2004, 2 K 2385/03, EFG 2005 S. 1868) bei einem minimalen Rückzahlungsbetrag (im Urteilsfall rund 10



Prozent) kein Erhalt des Vermögens mehr darstellen. Gewinne und Verluste wären demnach nur im Bereich des § 23 EStG zu erfassen. Die Revision ist beim BFH unter VIII R 53/05 anhängig.

Discountzertifikate

Beim Erwerb eines Discountzertifikats bezogen auf eine Aktie erwirbt der Käufer einen Anspruch auf Zahlung eines in den Emissionsbedingungen festgelegten Geldbetrags oder auf Lieferung der Aktie. Unterschreitet der Schlusskurs der Aktie zu einem bestimmten Stichtag einen bestimmten Grenzwert, werden Aktien geliefert, anderenfalls wird der festgelegte Geldbetrag gezahlt. Beim Erwerb eines Discountzertifikats bezogen auf einen Index oder einen anderen nicht lieferbaren Basiswert erlangt der Käufer stets nur einen Anspruch auf Zahlung eines Geldbetrags, der durch den Preis des Basiswerts am Fälligkeitstag bestimmt wird.

Da die Rückzahlung des hingegebenen Kapitals ausschließlich von der ungewissen Entwicklung des Aktienwerts abhängt, wird mit dem Discountzertifikat kein Kapitalertrag i.S. des § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG erzielt. Somit kann lediglich ein Ertrag gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG gegeben sein.

Werden Aktien geliefert, gelten sie in dem Zeitpunkt als angeschafft, in dem nach den Emissionsbedingungen des Discountzertifikats feststeht, dass es zur Lieferung kommt. Die Veräußerung der Aktien innerhalb eines Jahres nach diesem Anschaffungszeitpunkt ist nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG steuerpflichtig.

Ermittlung des Veräußerungsgewinns bei Zertifikaten

Der Veräußerungsgewinn i.S. des § 23 Abs. 3 S. 5 EStG ergibt sich bei einem Zertifikat, das Aktien vertritt, wie folgt:

	Erhaltener Geldbetrag
+	Wert des erlangten Vorteils (z.B. Lieferung von Aktien)
-	Anschaffungskosten des Zertifikats
-	Werbungskosten
=	Veräußerungsertrag, der nicht dem Halbeinkünfteverfahren unterliegt

Die Anschaffungskosten und Werbungskosten sind erst in dem Zeitpunkt zu berücksichtigen, in dem der Geldbetrag oder Vorteil zufließt. Wurden beispielsweise Zertifikate Ende 2005 verkauft und der Gegenwert Anfang 2006 dem Konto gutgeschrieben, sind steuerlich zwei Daten maßgebend:

1. Für die Berechnung der Spekulationsfrist ist der Börsenverkaufstag Ausschlag gebend.
2. Da der Zufluss erst in 2006 erfolgt, ist das Plus oder Minus aus dem Geschäft erst in diesem Jahr zu deklarieren. Das gilt auch für die mit dem Verkauf in Zusammenhang stehenden Aufwendungen, auch wenn die bereits in 2005 angefallen und bezahlt worden sind.



3. Steuerliche Besonderheiten

Aktienerwerb

Werden an Stelle eines Geldbetrags bei Fälligkeit Aktien oder andere börsennotierte Wertpapiere geliefert, ist bei der Berechnung des privaten Veräußerungsgewinns i.S. des § 23 Abs. 3 Satz 5 EStG deren Wert im Zeitpunkt des Zuflusses anzusetzen. Der Wert ist unter sinngemäßer Anwendung des § 19a Abs. 8 Satz 2 EStG mit dem niedrigsten am Zuflusstag an einer deutschen Börse gehandelten Kurs zu ermitteln (BMF 27.11.2001, IV C 3 - S 2256 - 265/01, Tz. 49 ff., BStBl. I 2001 S. 986).

Maßgebend für die Spekulationsfrist ist hingegen der Zeitraum zwischen Kauftag und Fälligkeit. Die erhaltenen Aktien gelten zu dem Zeitpunkt als angeschafft, zu dem sich der Emittent zur Lieferung entscheidet (Ausübungstag).

Zins-Zertifikate

Im Rentenbereich werden drei verschiedene Produktarten angeboten:

1. **Discountzertifikate auf Anleihen.** Da der Emittent keine Rückzahlung garantiert, greift die Steuer nur auf Kursgewinne innerhalb eines Jahres. Diese Produkte werden nicht als Finanzinnovation eingestuft. Das schont den Sparerfreibetrag, während Käufer der Anleihe sämtliche Zinsen versteuern oder auf den Freistellungsbetrag anrechnen müssen. Diese Aussicht ist besonders lohnend, da Anleger den Abschlag faktisch als Zinersatz vereinnahmen.
2. **Zertifikate auf Rentenindizes.** Ihr Kursverlauf richtet sich an Rentenindizes wie etwa den REXP oder den IBOXX. Bei diesen Indizes werden die ausgezahlten Zinsen der zu Grunde liegenden Anleihen wie auch beim DAX dem Kurs hinzugerechnet. Dadurch können diese Zinsen auf Umwegen nach der einjährigen Haltedauer steuerfrei vereinnahmt werden. Bei diesen Zertifikaten kann es zwar nur theoretisch zu einem Totalverlust kommen. Das reicht aber aus, damit die Einstufung nach § 20 Abs. 2 Nr. 4c EStG als Finanzinnovation nicht wirkt.
3. **Zins-Zertifikate.** Sie sammeln die Zinsen im Kurs an und stellen eine Alternative zu Tagesgeldkonten dar und orientieren sich an einem bestimmten Referenzsatz in der jeweils gewählten Anlagewährung. Die Zinsen werden täglich in Euro dem Kurs gutgeschrieben. Hier werden die Erträge wie ganz normale Zinseinnahmen behandelt. Denn es handelt sich um Finanzinnovationen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG. Da keine Emissionsrendite ermittelt werden kann (die Zinshöhe schwankt wie bei Floatern und ist zum Ausgabetermin nicht absehbar), ist stets der Kursertrag unabhängig von der Haltedauer als Kapitaleinnahme zu versteuern. Die Bemessungsgrundlage errechnet sich als die Differenz von Anschaffungskosten und Veräußerungspreis oder Rückgabepreis.

Hinweis: Zu den Zinszertifikaten gibt es einen separaten Beitrag.



Zertifikate auf Rentenindizes

Der Inhaber eines Rentenindexzertifikats partizipiert an der Wertentwicklung eines Referenzindex. In die Indexberechnung gehen bei einem Performance-Index neben der Kursänderung auch die aufgelaufenen Zinserträge aus den Wertpapieren ein, aus denen sich der Index zusammensetzt. In der Praxis existieren auf dem deutschen Markt vor allem Rentenindexzertifikate auf die Performance-Indexfamilien eb.rexx, REXP und iBoxx:

- Der Eb.rexx bildet den Markt für auf Euro lautende Anleihen mit verschiedenen Subindizes ab. Er ist Grundlage für ETF-Fonds.
- Der REXP gibt die Wertentwicklung eines hypothetischen Portefeuilles von 30 Staatsanleihen mit konstanten Laufzeiten zwischen einem und zehn Jahren wieder.
- Die iBoxx-Indizes basieren auf mehr als 1500 Anleihen im Euro-Bereich von verschiedenen Emittenten, Laufzeiten und Ländergruppen.

Merkmal der Performance-Rentenindexzertifikate ist, dass sie keine Zinsen abwerfen. Der Ertrag ergibt sich aus dem Kurszuwachs, in dem die ausgezahlten Zinsen enthalten sind.

Steuerliche Aspekte

Die Emittenten von Rentenindexzertifikaten sagen weder ein Entgelt noch die Kapitalrückzahlung zu. Die Gewinnaussichten bestimmen sich wie auch bei Aktienzertifikaten ausschließlich nach dem Indexstand des Basiswerts. Zumindest unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten kommt es aber zu einer nahezu sicheren Kapitalrückzahlung, da die zu Grunde liegenden Anleihen nicht gegen Null tendieren werden und zudem auch noch die Zinsen aufgeschlagen werden. Immerhin besteht aber die Möglichkeit, dass Anleihen notleidend werden und es zu Zahlungsausfällen kommen kann. Dies ist vergleichbar mit einem DAX-Zertifikat, wo es theoretisch ebenfalls zu einem Wertverlust bei allen 30 zu Grunde liegenden Aktien kommen kann.

Somit handelt es sich bei den Rentenzertifikaten ebenfalls nicht um eine Finanzinnovation, da ihren Inhabern in der Regel zum Emissionszeitpunkt weder ein Entgelt für die Kapitalnutzung noch die Rückzahlung des überlassenen Kapitals zugesagt worden ist – vom Emittenten schon gar nicht.

Laut Verwaltungsauffassung stellen auch Rentenzertifikate ertraglose Kapitalanlagen dar (OFD Düsseldorf 28.10.2004, S 2210 A - St 212 - D/S 2210 - 10 - St 222, DB 2004 S. 2450, DStR 2005 S. 329). Somit können hier laut diesem Schreiben Werbungskosten nur im Rahmen des § 23 EStG berücksichtigt werden. Weitere explizite Aussagen zu diesem Bereich lassen sich nicht finden.

Da sich die Zinsen über die Performance-Rentenindizes in den Kurszuwächsen widerspiegelt, könnte das Argument des Gestaltungsmissbrauchs nach § 42 AO vorgebracht werden. Der liegt vor, wenn eine Gestaltung ausschließlich der Steuerminderung dienen soll und durch wirtschaftliche oder sonst beachtliche außersteuerliche Gründe nicht zu rechtfertigen ist. Allerdings wollen die Anleger einen Gewinn erzielen, indem sie über das Zertifikat breit in verschiedene Anleihen investieren. Somit ist die Üblichkeit und vor allem ein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben. Da spielt es dann keine Rolle, dass die Papiere auch steuerliche Vorteile haben, indem die Gewinne über § 23 EStG nach einem Jahr steuerfrei gestellt werden können.



Ihre 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@axis.de

oder

Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs

Uerdinger Strasse 12 * 40474 Düsseldorf

Fon: 0211/43 83 560

Fax: 0211/43 83 5611

bernhard.fuchs@rafuchs.de

fuchs@axis.de