



## 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

Gruner Str. 33  
40239 Düsseldorf

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

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

## Besondere Besteuerung von Zinszertifikaten

Stand: 16.04.2007

### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung .....	2
2. Die steuerlichen Grundregeln .....	2
Grundsätze .....	2
Partizipationsscheine .....	3
Garantiezertifikate .....	5
Discountzertifikate .....	5
Aktienerwerb .....	6
3. Aktuelle Zinsangebote .....	6
4. Rentenzertifikate als Alternative .....	7
5. Zinsansammlung aus aller Welt .....	8
Die Funktion .....	8
Beispiel zum Kursverlauf bei Euro-Zertifikaten .....	9
Beispiel zum Kursverlauf bei Fremdwährungs-Zertifikaten .....	9
Die steuerliche Einordnung .....	9
6. Zertifikate auf Rentenindizes .....	10



## Besondere Besteuerung von Zinszertifikaten

### 1. Einführung

Der Zuspruch deutscher Privatanleger für Zertifikate scheint ein Boom ohne Ende zu sein. Ende Dezember 2006 hatten sie bereits für mehr als 100 Milliarden Euro Zertifikate in ihren Depots. Dieser Zuspruch wird in den kommenden Monaten noch zunehmen, da ein Erwerb von Derivaten vor Neujahr 2009 die Spekulationsfrist retten und damit Kursgewinne in die Steuerfreiheit retten soll.

Rund zwei Drittel der Mittel fließen in defensive Produkte mit zumindest teilweise Kapitalchutz. Hierunter sind Risikopuffer zu verstehen, bis zu dem sich Verluste für den Besitzer der Zertifikate nicht auswirken. Im Rentenbereich ist das Angebot eher überschaubar. Mit diesen Papieren lässt sich auch keine Gestaltung mit Blick auf die Abgeltungsteuer durchführen. Denn sie gelten bereits heute als Finanzinnovationen, sodass sich Besitzer von Zinszertifikaten ab 2009 grundsätzlich nur über den moderaten Pauschalsatz von 25 Prozent freuen können.

Nachfolgend werden sowohl die steuerliche Behandlung von Zertifikaten als auch die Besonderheiten von Rentenprodukten beschrieben. Die werden in drei verschiedene Produktarten angeboten:

- Festgeld ähnliche Derivate
- Indexzertifikate
- Discountzertifikate auf Anleihen
- Zertifikate auf einen Währungskorb

### 2. Die steuerlichen Grundregeln

Ausgangspunkt für die Einstufung 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 verbiefen, 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 Gegen-



tänden (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 erfasst 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. 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 voraus. 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. Realisierte Gewinne nach Ablauf eines Jahres bleiben hingegen steuerfrei, da § 20 EStG nicht greift.

**Besonderheit Rentenindex:** Zertifikate auf einen Renten-Performanceindex stuft die Finanzverwaltung einkommensteuerlich als Finanzinnovation im Sinne des § 20 Abs. 2 Nr. 4c EStG ein (OFD Rheinland 5.3.2007, Kurzinformation Einkommensteuer Nr. 019/2007). Das gilt beispiels-



weise für Schuldverschreibungen auf den REX-P. Während der REX (Deutscher Rentenindex) die Markttendenz am deutschen Rentenmarkt wiedergibt, beinhaltet der REX-P zusätzlich Ertragskomponenten der im REX enthaltenen Wertpapiere, die durch fällige Zinsen und deren Wiederanlage entstehen. Daher verzeichnet der REX-P seit seiner Auflage kontinuierlich Kursgewinne.

Einkünfte aus Kapitalvermögen liegen nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG u.a. vor, wenn die Rückzahlung des Kapitalvermögens zugesagt oder gewährt worden ist. Aufgrund der Ausgestaltung des Zertifikats ist sicher, dass der Anleger sein Kapital zurück erhält. Somit ist der Tatbestand erfüllt. Die Einnahmen aus der Veräußerung, Abtretung oder Einlösung sind nach § 20 Abs. 2 Nr. 4c EStG als Kapitaleinkünfte zu erfassen. Dem steht nicht entgegen, dass REX-P-Zertifikate keine ausdrückliche Kapitalgarantie beinhalten und dass die Finanzverwaltung bei Aktienzertifikaten und Aktienindexzertifikaten (z.B. auf den DAX) ohne Kapitalgarantie den Tatbestand des § 20 EStG als nicht erfüllt ansieht. Aktien- und Rentenzertifikate sind insoweit nicht vergleichbar.

Dieses Schreiben ist die erste konkrete Äußerung der Finanzverwaltung zu Zinszertifikaten. Zwar haben einige Emittenten ihre Papiere bereits aus Vorsichtsgründen als Finanzinnovationen schlüsseln lassen, dies aber ohne konkrete rechtliche Begründung. Zuvor gab es zu diesem Bereich lediglich eine Äußerung der OFD Düsseldorf (28.10.2004, S 2210 A - St 212 - D/S 2210 - 10 - St 222, DB 2004 S. 2450) wonach auch Rentenzertifikate ertraglose Kapitalanlagen darstellen.

**Hinweis:** Ob der Verwaltungsauffassung zu folgen ist, müssen Anleger für sich selbst entscheiden. Es gibt auch gute Argumente für eine Einstufung als Risikopapier. Allerdings muss diese Ansicht in einem Rechtsbehelfsverfahren selber durchgefochten werden. Das Argument: 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 zugrunde 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.

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.



## Garantiezertifikate

**Die Ausnahme:** Sagt der Emittent ein Entgelt bei den so genannten Garantie- und money-back-Zertifikaten oder die 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. Diese Auffassung vertritt auch der BFH – zumindest bei einer zugesagten Rückzahlung zum Nennwert (13.12.2006, VIII R 79/03, DStR 2007, S. 286).

Kommt es zu einem Verlust, gilt dieser mangels Emissionsrendite 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.

### 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. 49ff., 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).

### 3. Aktuelle Zinsangebote

Die Zinssätze hatten im Sommer 2005 ein historisches Nachkriegstief erreicht. Der Bund-Futures erreichte immer neue Höhen und für eine zehnjährige Bundesanleihe gibt es gerade einmal drei Prozent Zinsen. Dieses Marktniveau spiegelte sich auch in den Zinssätzen bei Sparbüchern und Girokonten wider. Deren aktuelle Sätze tendierten eher gehen 0 Prozent. Mittlerweile sind die Marktzinsen zwar wieder angestiegen, bewegen sich aber immer noch auf niedrigem Niveau. Für eine zehnjährige Bundesanleihe gibt es gerade einmal eine Jahresrendite knapp über vier Prozent. Zwar haben mittlerweile sowohl die FED als auch die EZB ihre Leitzinsen wieder deutlich angehoben, auf die angebotenen Zinssätze der Banken hat dies aber kaum durchgeschlagen.

- Ein **Tagesgeldkonto** ist zwar flexibel und bietet mehr Zinsen als Sparbücher und Girokonten. Allerdings sind es meist immer noch weniger als das aktuell geringe Marktzinsniveau. Viele Onlinebroker punkten hier mit attraktiven Angeboten. Die gibt es zumeist aber nur für Neukunden, eine begrenzte Zeit oder einen Höchstbetrag.



- **Termingelder** bieten zwar leicht höhere Zinssätze, dafür sind die Gelder aber für zumindest einen Monat gebunden und nicht frei verfügbar. Wer sich länger festlegt, kann ebenfalls kaum bessere Angebote finden.
- **Geldmarktfonds** bieten hier eine gute Alternative. Die Fondsmanager investieren in Anleihen von Banken und Unternehmen erster Qualität mit kurzen Restlaufzeiten, abgezinste Wertpapiere sowie Floater mit permanenter Zinsanpassung. Diese Geldmarktpapiere bieten meist eine leicht höhere Rendite als Festgelder, sind aber für Privatanleger auf Grund der hohen Mindestanlagen auf direktem Wege oft nicht zugänglich. Durch die kurze Laufzeit der im Fonds vorhandenen Wertpapiere sind keine oder nur minimale Kursverluste möglich. Der Kurs bewegt sich zumeist nur in eine Richtung, nämlich leicht nach oben. Damit eignen sich Geldmarktfonds besonders zum kurzfristigen Parken von Kapital. Dies ist auch nicht teuer, da in der Regel kein Ausgabeaufschlag verlangt wird. Die jährlichen Gebühren liegen im Durchschnitt bei 0,5 Prozent und damit deutlich unter denen von Rentenfonds.
- Wer angesichts der Minizinsen auf **Fremdwährungen** oder mindere Bonität des Schuldners setzt, muss Kurs- oder sogar Ausfallrisiken eingehen. Dabei spielt aus Sicht der heimischen Anleger eine entscheidende Rolle, dass sich der Euro zu den übrigen Divisen meist aufwärts bewegt, Wechselkursverluste daher eher die Regel als die Ausnahme sind.
- Anleger, die auf **Anleihen** setzen, müssen angesichts der noch geringen Zinsen im Euro-Bereich während der Laufzeit nicht nur magere Renditen, sondern auch Kursverluste einkalkulieren. Denn die Wahrscheinlichkeit steigender Zinssätze während der Laufzeit ist eher hoch. Und dieses Minus wirkt sich steuerlich nicht mehr aus, sofern die Anleihen mehr als ein Jahr im Depot liegen. Darüber hinaus muss der Besitzer bei langlaufenden Bonds über Jahre hinweg eine deutlich unter dem Marktniveau liegende Rendite in Kauf nehmen, sollten die Zinssätze anziehen.

#### 4. Rentenzertifikate als Alternative

Einen Ausweg auf dem Rentenmarkt bieten Zins-Zertifikate. Sie werden an den deutschen Börsen notiert und verschaffen Anlegern die Möglichkeit, kurz- oder langfristig in verschiedenen Währungen und Geldmarktsätzen zu investieren. Sie können jeden Tag an- und verkauft werden. Allzu kurzfristige Anlagen sind allerdings unattraktiv, da hier die Bankspesen einen höheren Ertrag wieder eliminieren.

Dabei gibt es drei verschiedene Produkte:

1. **Discountzertifikate auf Bundesanleihen.** Sie sind relativ neu am Markt und werden nur von einigen Bankhäusern angeboten. 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.

Die Kursschwankungen von Bundesanleihen sind im Vergleich zu Aktien eher überschaubar. Ein Verlustgeschäft mit dem Zertifikat ergibt sich nur, wenn der Rentenkurs unter den Discountkaufpreis und somit drastisch fällt. Discounts auf Renten spielen gegenüber Papieren auf Aktien sogar noch ein Plus aus. Sie vermeiden die Steuerpflicht auf Zinsen zu 100 Prozent,



während es bei Dividenden nur die Hälfte ist. Aus Anlagesicht fahren Investoren im Vergleich zur Direktanlage nur schlechter, wenn der Anleihekurs deutlich nach oben springt. Für diesen Fall gibt es die bei den Discounts übliche Gewinnbegrenzung. Diese Aussicht erscheint beim aktuellen Zinstief eher unrealistisch.

2. **Indexzertifikate auf Rentenindizes.** Ihr Kursverlauf richtet sich an Rentenindizes wie etwa den REX Performance-Index, dem Eb.rexx oder den IBOXX. In die Indexberechnung gehen sowohl Kursänderungen als auch Zinserträge der dem Index zugrunde liegenden Wertpapiere ein. Der Investor kann durch den Kauf entsprechender Zertifikate genau definierte Rentenstrategien nachbilden. Bei diesen Indizes werden die ausgezahlten Zinsen der zu Grunde liegenden Anleihen wie auch beim DAX dem Kurs hinzugerechnet, können allerdings auf diesem Umweg nach der einjährigen Haltedauer – so die Finanzverwaltung – nicht steuerfrei vereinnahmt werden.
3. **Zins-Zertifikat.** 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.
4. **Basket-Zertifikat:** Hier werden aus zuvor definierten Ländern ohne den Euro die Währungen mit dem höchsten Zins gleich gewichtet in einen Währungskorb eingebracht. In einem bestimmten Rhythmus wird der Basket dann überprüft und nach den neuen Zinssätzen angepasst. Die in der Regel höheren Zinsen kommen aber nicht in voller Höhe beim Sparer an, da der Emittent vom Kurs des Zertifikats Gebühren abzieht.

## 5. Zinsansammlung aus aller Welt

### Die Funktion

Wer am Rentenmarkt auf ausländische Zinssätze setzen möchte, kann dies herkömmlich über Fremdwährungsanleihen von Staaten oder Unternehmen. Hier ist allerdings für Kleinanleger zu beachten, dass der Handel an den heimischen Börsen oft gering ist und bestimmte Mindestgrößen geordert werden müssen. Bei langlaufenden Papieren besteht darüber hinaus das Kursrisiko. Steigen die Zinssätze in den entsprechenden Ländern, gehen die Kurse unabhängig vom Wechselkurs nach unten.

Über die Zins Zertifikate können Anleger einfach und flexibler auf die Zinssätze der wichtigsten Länder und Währungen setzen. Die verschiedenen Zins-Zertifikate orientieren sich am Referenzzinssatz in der jeweils gewählten Anlagewährung. Dies sind aber die Sätze am kurzen Ende wie etwa der EONIA (Euro), US-LIBOR (Dollar) oder der GBP-LIBOR (Britisches Pfund). Die Zertifikate notieren in Euro. Somit machen sich Wechselkursänderungen ebenso wie die Zinsgutschriften im Kurs bemerkbar. Sämtliche eingesammelten Erträge werden thesauriert.

Jedes Zertifikat sammelt die kurzfristigen Geldmarktzinsen einer bestimmten Währung an und bildet gleichzeitig die Kursentwicklung dieser Währung ab. Die Zinsgutschrift erfolgt täglich. Sie haben daher Ähnlichkeit mit Fremdwährungskonten. Da sich Zins Zertifikat immer auf die kurzfristigen Zinssätze beziehen, entfällt das anleihentypische Zinsänderungsrisiko. Über die Börse können auch kleinere Stückzahlen geordert werden, hier gibt es keine Mindestgrößen. Ein Zertifikat kostet je nach Währung zwischen 95 und 115 Euro. Das Risiko der ausländischen Währung



bleibt allerdings bestehen. Wer auf Hochzinswährungen setzt und diese Devisen nicht deutlich an Wert verliert, kann gegenüber den Kurzfristzinssätzen im Euro profitieren.

Zwei Variablen sind für den Kursverlauf eines Zins Zertifikates maßgebend. Das sind die Wertentwicklung der jeweiligen Währung sowie die täglich verrechneten Zinsen. Der Referenzwert ist jeweils der Ein- bis Dreimonats-Zinssatz der einzelnen Länder. Der kann sich täglich ändern, was aber in der Praxis meist nur im hinteren Nachkommabereich passiert. Lediglich beim Zertifikat entfällt das Währungsrisiko – aber auch die Chancen.

### Beispiel zum Kursverlauf bei Euro-Zertifikaten

Ein Anleger investiert 10.000 Euro in ein Euro-Zertifikat zum Kurs von 100 Euro und einem aktuellen Zins von 2 Prozent. Diese Zinsen werden täglich dem Kurs gutgeschrieben. Nach einem Jahr notiert das Zertifikat bei gleichbleibender Zinshöhe zu 102,02 Euro.

Die Kursentwicklung berechnet sich nach der Formel:

$$\text{Kaufkurs des Zertifikates} \times \left( 1 + \frac{\text{Zinssatz} \times \text{Haltedauer in Tagen}}{365 \text{ Tage}} \right)$$

### Beispiel zum Kursverlauf bei Fremdwährungs-Zertifikaten

Ein Anleger möchte 100.000 Euro in einem Zins Zertifikat auf Türkische Lira anlegen. Kurs des Zertifikates: 100 Euro, Zinssatz aktuell: 24 %. Wechselkurs: 1,50 (EUR/TRL). Der Anleger erwirbt 1.000 Zertifikate zu jeweils 100 Euro. Nach einem Jahr notiert die Lira bei 1,72 Euro, die Zinsen bleiben konstant. Dann notiert das Zertifikat bei rund 110,50 Euro, was eine Jahresrendite von mehr als zehn Prozent ausmacht. Dies ist das Ergebnis der Abwertung der Türkischen Lira zum Euro von 15 % und dem hohen Zinssatz.

Die Kursentwicklung berechnet sich nach der Formel:

$$\text{Kaufkurs} \times \left( 1 + \frac{\text{Zinssatz}}{365 \text{ Tage}} \right)^{\text{Haltedauer in Tagen}} \times \frac{\text{Wechselkurs beim Kauf}}{\text{Wechselkurs beim Verkauf}}$$

### Die steuerliche Einordnung

Steuerlich werden die Erträge aus diesen Zertifikaten 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 ähnlich wie bei Floatern und ist zum Ausgabetermin nicht absehbar), ist stets der Kursertrag unanhängig von der Haltedauer als Kapitaleinnahme zu versteuern. Die Bemessungsgrundlage errechnet sich als die Differenz von Anschaffungskosten und Veräußerungspreis oder Rückgabepreis.

Die Zertifikate thesaurieren zwar ihre Zinserträge. Anders als bei Investmentfonds wird aber nicht einmal jährlich ein ausschüttungsgleicher Ertrag festgelegt. Die Besteuerung erfolgt, ähnlich wie bei Zerobonds, erst beim späteren Verkauf. Auf den Kursgewinn wird der 30%ige Zinsabschlag einbehalten. Damit besteht für Privatanleger die Möglichkeit, das Besteuerungsjahr selber wählen zu können. Sofern Kursverluste anfallen oder die Zinserträge durch fallende Wechselkurse gemindert werden, gilt dieses Minus als negative Kapitaleinnahme. Würde hinge-



gen eine herkömmliche Fremdwährungsanleihe gekauft, können Devisenverluste nur innerhalb eines Jahres berücksichtigt werden, und dann auch nur nach § 23 EStG.

Allerdings sind auch Wechselkursgewinne unabhängig von der Laufzeit als Kapitaleinnahmen zu versteuern.

Da die Zins-Zertifikate unabhängig von der Währung stets in Euro notieren, schlägt ein Devisenverlust in voller Höhe auf das steuerliche Ergebnis durch. Bei normalen Fremdwährungspapieren als Finanzinnovationen muss der Kurserlös in der fremden Währung ermittelt werden und erst das anschließende Ergebnis wird in Euro umgerechnet. Somit wirken sich Kursverluste in Wertpapieren, die in Fremdwährung notieren, deutlich schwächer aus als bei den Zertifikaten.

Diese Sichtweise gilt auch im Vergleich zu reinen Fremdwährungskonten. Denn auch der Tausch eines Fremdwährungsguthabens in ein anderes Wirtschaftsgut stellt eine Veräußerung i.S.d. § 23 EStG dar. Wird etwa auf einem Konto in US-\$ ein Guthaben durch Umtausch von Euro-Beträgen gebildet, stellt dies die Anschaffung der Fremdwährung dar. Wird das Guthaben binnen Jahresfrist wieder in Euro oder eine andere Währung getauscht, liegt ein privates Veräußerungsgeschäft vor (BMF-Schreiben v. 25. 10. 2004, IV C 3 - S 2256 - 238/04, BStBl I, S. 1034).

## **6. 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 der Handelsplattform Eurex Bonds gehandelte, 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.



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

**Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater**

**Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs**  
Grunerstraße 33 – 40239 Düsseldorf  
Fon: 0211/43 83 560  
Fax: 0211/43 83 5611  
bernhard.fuchs@rafuchs.de  
fuchs@axis.de

Die Ausführungen in dieser Publikation sollen einer allgemeinen Information dienen. Ein Anspruch auf Vollständigkeit kann aufgrund der Komplexität der behandelten Themen nicht erhoben werden; ebenso wird eine einzelfallbezogene Beratung hierdurch nicht ersetzt. Die Axer Partnerschaft übernimmt keine Haftung für die Folgen einer Verwendung dieser in der Publikation dargelegten Informationen.