



## 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

## Neue Steuer- und Anlageaspekte bei Floatern

Stand: 18.06.2007

### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung .....	2
2. Das Prinzip der variabel verzinsten Anleihen .....	3
3. Anlagestrategien mit Floatern .....	4
Checkliste der Chancen und Risiken bei Floatern .....	5
4. Steuerliche Aspekte .....	5
Die bisherige Ausgangslage .....	6
Beispiel zu den Währungsgewinnen bei Floatern .....	6
Beispiel zu den Währungsverlusten bei Floatern .....	7
Checkliste zur Besteuerung von Floatern .....	7
Die Auffassung des BFH .....	8
Der steuerliche Ausblick .....	9
5. Angebote für verschiedene Anlagestrategien .....	10



## Neue Steuer- und Anlageaspekte bei Floatern

### 1. Einführung

Nachdem sich das Zinsniveau jahrelang im Dauertief befunden hatte, ziehen die Sätze angesichts der verbesserten Konjunkturaussichten wieder an. So haben sich beispielsweise die 12-Monats-EURIBOR-Zinsen innerhalb eines Jahres von 2,77 auf 4,51 Prozent nahezu verdoppelt. Dementsprechend fielen die Kurse von Festverzinslichen. Die 30jährige Bundesanleihe (ISIN: DE0001135275) beispielsweise purzelte innerhalb der vergangenen sechs Monate von 103 auf 87,6 Prozent. Auch die Zinssätze der Nicht-Euro-Währungen ziehen an. Das britische Pfund beispielsweise im Zehnjahresbereich von 4,3 auf 5,5 Prozent und der Yen von 1,35 auf 2,26 Prozent.

Diesem Ärger von Anleihenbesitzern über fallende Kurse steht Freude von Sparern gegenüber, die variable Rentenpapiere im Depot haben. Sie freuen sich über anziehende Kupons und haben mit Kursverlusten wenig bis überhaupt nichts zu tun. Solche Situationen könnten sich in Zukunft weiter fortsetzen. Denn viele Experten gehen diesseits und jenseits des Atlantiks von steigenden Zinsen aus. Eine Prognose, die angesichts hoher Ölpreise, noch geringer Inflation, Zinserhöhungstendenzen der Notenbanken und dem immer noch niedrigen Marktniveau ein realistisches Szenario für die kommenden Monate oder gar Jahre darstellt.

Für Sparer bedeutet diese Aussicht, auf kurzfristige Festgelder zu setzen, langlaufende Zinspapiere zu verkaufen, Rentenfonds eher unterzugeschichtet oder Anleihen ganz zu meiden. Doch es gibt Alternativen: Floating Rate Notes – kurz Floater genannt – profitieren von solchen Nachrichten. Sie partizipieren laufend von Zinsanstiegen – ohne Kursverluste.

Drei weitere aktuelle Aspekte sind noch bei den variabel verzinsten Anleihen zu beachten.

1. Der BFH stuft Kursgewinne nicht als Kapitaleinnahmen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG ein, obwohl es sich vom Gesetzeswortlaut her aufgrund der schwankenden Erträge eindeutig um Finanzinnovationen handelt.
2. Ab 2009 werden die Zinsen nur noch pauschal mit 25 Prozent Abgeltungsteuer belegt und belasten nicht mehr die Progression des übrigen Einkommens.
3. Im Rahmen des steuerlichen Systemswechsels wirken sich Wechselkursverluste bei Floatern in Fremdwährung aus.

Der folgende Beitrag zeigt auf, wie Floater funktionieren, welche verschiedenen Angebote es gibt, wie die aktuelle und künftige steuerliche Behandlung aussieht und warum die variabel verzinsten Anleihen gerade jetzt vor allem für konservativ ausgerichtete Anleger ein interessantes Investment darstellen können.

**Hinweis:** Eine weitere Alternative gegen steigende Zinsen besteht im Kauf von inflationsindexierten Anleihen. Diese werden im separaten Beitrag „Anleihen mit Inflationsschutz“ erläutert. Dort sind auch die Vor- und Nachteile im Vergleich zu Floatern aufgeführt.



## **2. Das Prinzip der variabel verzinsten Anleihen**

Floater sind börsenfähige Schuldverschreibungen mit mittlerer bis langer Laufzeit, die eine variable Verzinsung bieten. Der Zinssatz wird in regelmäßigen Abständen an den aktuellen Geldmarktzins angepasst. Steigt das Zinsniveau, erhöht sich auch der Satz der Anleihe, meist alle drei oder sechs Monate. Einige Emittenten lassen sich mit der Anpassung auch ein ganzes Jahr Zeit. Entsprechend umgekehrt läuft es bei sinkenden Zinsen. Bis zum vordefinierten nächsten Anpassungszeitpunkt gilt der aktuelle Satz, erst dann erfolgt die Einjustierung auf die neue Kuponhöhe.

Floater entwickeln sich zunehmend als echte Alternative zu Festverzinslichen und füllen vermehrt die Kurszettel des Rentenmarktes. Zumal neben vielen Unternehmen auch der Bund als Emittent auf dem Rentenmarkt auftritt und Bundesanleihen mit variablem Zinssatz anbietet. Aktuell notieren an den heimischen Börsen rund 1.600 verschiedene aktiv gehandelte Floater.

Als Referenz- oder Basiszins dient meist der Drei-Monats-EURIBOR (European Interbank Offered Rate), seltener der LIBOR (London Interbank Offered Rate). Die Geldmarktsätze EURIBOR und LIBOR sind die Zinssätze, zu denen Banken in Ländern der Europäischen Währungsunion bzw. in London bereit sind, Gelder bei anderen Banken kurzfristig anzulegen. Für diese Zinssätze gibt es laufend Kurse am Terminmarkt, die auch für Anleger transparent sind. Jedes gute Finanzportal im Internet veröffentlicht den aktuellen Satz des EURIBOR.

Mitte Mai 2007 lag der Drei-Monats-EURIBOR bei 4,07 Prozent, ein Jahr zuvor waren es 2,87. Von Anfang 2004 bis Mitte 2006 lag der Satz konstant bei leicht über zwei Prozent – rund halb so hoch wie derzeit.

Die Zinsanpassung der Floater erfolgt zu einem bestimmten Termin, der dort ermittelte Satz gilt dann für den folgenden Drei- oder Sechsmontatszeitraum. Meist wird der Zinssatz mit einem Auf- oder Abschlag vom Referenzzins angepasst, also beispielsweise Euribor + 0,25 Prozent. Motto: Je höher der Bonus, umso schlechter die Bonität des Schuldners. Auch bei allgemein geringem Marktzinsniveau statten die Emittenten ihre Anleihen mit einem kleinen Aufschlag aus.

Bei einigen Floatern ist die variable Zinsanpassung nach oben oder unten begrenzt, andere Papiere bieten steigende Kupons bei sinkenden Zinsen und umgekehrt. Angebotsvielfalt und Varianten kennen nahezu keine Grenzen, zumal auch Fremdwährungsanleihen notiert werden.

Nur im kurzen Zeitraum zwischen den Anpassungen kommt es zu Kursbewegungen bei Floatern. Zum Angleichungstermin tendiert der Kurs wieder gegen 100 Prozent, da die Anleihe dann marktkonform verzinst wird. Wird ein Aufschlag auf den EURIBOR gezahlt, notiert das Papier leicht über 100 Prozent – gutes Rating des Emittenten vorausgesetzt. Ein hohes Agio spricht eher für schlechte Bonität des Schuldners. Die Zinsauszahlung erfolgt anders als bei Festverzinslichen mehrmals im Jahr, im Zeitpunkt der Zinsanpassung, also viertel- oder halbjährlich. Entsprechend gering fällt auch der Stückzinsausweis aus, der beim An- und Verkauf in Rechnung gestellt wird.

Allerdings müssen sich Anleger bewusst sein, dass sie lediglich Kupons für kurze Laufzeiten erhalten, die je nach Marktverfassung deutlich unter denen von Langläufern liegen können.



### 3. Anlagestrategien mit Floatern

Die Grundform der Floater ist besonders für den Anleger empfehlenswert, der eine geldmarktgerechte Verzinsung anstrebt, mit steigenden Zinsen rechnet und jederzeit ohne Kursverluste liquide bleiben möchte. Denn sämtliche Zinsanstiege führen automatisch zu höheren Kuponauszahlungen und ein Kursrisiko ist unabhängig vom Verkaufszeitpunkt kaum vorhanden. Argumente, die gerade in der aktuellen Markterwartung trumpfen.

**Anlage-Hinweis:** Im Gegensatz zu den ebenfalls risikoarmen Festgeldern oder Geldmarktfonds fallen bei Floatern die üblichen Bank- und Börsenspesen an. Die machen eine Mehr-Rendite zumindest bei kurzfristigem Anlagehorizont mehr als zunichte. Erst bei Laufzeiten ab drei Jahren lohnt daher in der Regel der Einstieg.

Wichtig ist – wie bei herkömmlichen Anleihen – die Schuldnerbonität. Die Vor- und Nachteile von Floatern liegen eng zusammen und bestimmen sich grundsätzlich nach dem erwarteten Trend der Marktzinsen, dem Anlagehorizont und der Ausgestaltung. Denn die variablen Papiere befinden sich in Konkurrenz zu festverzinslichen Anleihen mit über die Laufzeit garantiertem Kupon. Besitzer von Floatern haben bei fallendem Zins das Nachsehen.

Die Investition in Floater lohnt sich besonders

- wenn mit langfristig steigenden Zinsen gerechnet wird
- bei erwarteter Zinssenkung durch den Kauf von Reverse Floatern
- beim Wunsch nach einer stets marktgerechten Verzinsung
- zur Depotbeimischung von liquiden Mitteln
- als Alternative zu Festgeld oder Geldmarktfonds
- wenn ein jederzeitiger Verkauf ohne Kursrisiko eingeplant wird
- als konservatives Element bei einer sonst eher risikoreichen Rentenanlage

**Anlage-Hinweis:** Floater können auf Dauer trotz marktgerechter Verzinsung keinen kompletten Werterhalt garantieren. Denn die Preissteigerungsrate kann vom kurzfristigen Zinssatz abweichen – in beide Richtungen. Zudem bleibt der Nennwert konstant bis zum Laufzeitende konstant. Gegen diese Risikoabsicherung bieten sich eher inflationsindexierte Anleihen an. Diese bringen allerdings während der Laufzeit geringere Zinsausschüttungen.



### **Checkliste der Chancen und Risiken bei Floatern**

- ✓ **Verzinsung.** Diese ist in der Regel stets marktgerecht zum Kurzfristniveau, auch bei langen Laufzeiten.
- ✓ **Zinsrisiko.** Bei anziehendem Geldmarktzins steigt, bei fallendem sinkt der variable Zinssatz der Anleihe – und dies zeitnah.
- ✓ **Kündigungsrecht.** Bei einigen Floatern hat der Emittent das Recht, die Anleihe vorzeitig zu kündigen. Nachteil: Er macht davon in der Regel Gebrauch, wenn der Kupon deutlich angestiegen ist.
- ✓ **Kursschwankung.** Sie ist im Vergleich zu Festverzinslichen gering, da sich der Kupon binnen kurzer Zeit dem aktuellen Zinsniveau angleicht. Grundsatz: Je öfter die Zinsanpassung, um so geringer die Kursvolatilität. Ausschlag gebend für Kursschwankungen ist vorrangig die Schuldnerbonität.
- ✓ **Kursverluste** ergeben sich nur in begrenztem Umfang. Größere Ausschläge sind bei Fremdwährungen oder Rückzahlungsrisiken möglich.
- ✓ **Kursgewinne.** Diese Erträge bei sinkenden Zinsen sind nahezu ausgeschlossen, da sich der Kupon von Floatern dann ebenfalls nach unten bewegt.
- ✓ **Rendite.** Diese lässt sich vorab nicht verbindlich errechnen, ist aber ohne den Spesenaspekt stets höher als bei Festgeld oder Geldmarktfonds.
- ✓ **Zinseszinsen.** Die unterjährige und meist vierteljährliche Auszahlung bringt Vorteile.
- ✓ **Spesen.** Die fallen beim An- und Verkauf in üblicher Höhe an.
- ✓ **Marktliquidität.** Sie ist bei Floatern ohne besondere Ausgestaltung hoch; es werden neben Bundesanleihen auch eine Vielzahl von Bonds angesehener Unternehmen angeboten.
- ✓ **Ausblick.** Die Abgeltungsteuer wirkt sich auf Floater positiv aus, die variablen Zinsen werden moderater erfasst und Währungsverluste sind als negative Kapitaleinnahme im Rahmen des § 20 EStG-E verrechenbar.

## **4. Steuerliche Aspekte**

Die bis zu viermal pro Jahr gezahlten Zinsen sind steuerpflichtige Kapitaleinnahmen nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG und unterliegen dem Zinsabschlag. Wegen der kurzen Dauer zwischen zwei Ausschüttungsterminen fallen nur geringe Stückzinsen an. Bei Anleihen in fremder Währung ist der am Zahlungstag in Euro umgerechnete Kurs maßgebend. Diese steuerliche Behandlung ist eindeutig, was nicht für Kursgewinne gilt.



## Die bisherige Ausgangslage

Beim Verkauf ist steuerlich zu unterscheiden, ob es sich um „normale“ Floater mit lediglich regelmäßiger Zinsanpassung an einen Referenzwert, oder um Papiere mit besonderer Ausstattung handelt.

- Normale Floater, die sich lediglich Eins zu Eins auf einen Referenzzins beziehen, behandelt die Finanzverwaltung aus Vereinfachungsgründen wie herkömmliche Anleihen. Dazu dürfen die Papiere allerdings nicht flat gehandelt werden, sondern wie allgemein üblich Stückzinsen separat ausweisen (BMF vom 20.01.1994, IV B 4 – S 1980 –5/94, FR 1994, S. 206; OFD Kiel vom 26.03.1999, S 2252a – St 111).
- Bei allen anderen Arten erfolgt eine Besteuerung wie bei Kursdifferenzpapieren mit Zinsabschlag auf einen Veräußerungsgewinn, allerdings ist auch der Ansatz von Verlusten als negative Kapitaleinnahme möglich. Das gilt bereits, wenn lediglich minimale Zuschläge auf den Euribor angeboten werden.

Bei variablen Anleihen ist der Ertrag von einem ungewissen Ereignis, dem Zinsverlauf abhängig; Kapitaleinnahmen fließen in unterschiedlicher Höhe zu. Floater erfüllen somit die Voraussetzungen einer Finanzinnovation nach § 20 Abs. 2 Nr. 4c und d EStG. Folge: Kursgewinne stellen unabhängig von Fristen Kapitaleinnahmen dar. Maßgebend ist dabei die Marktrendite (Differenz zwischen An- und Verkaufspreis), da eine Emissionsrendite nicht ausgegeben werden kann. Diese Tatsache sorgte für heftige Irritationen. Der BFH entschied am 24.10.2000 (VIII R 28/99, BStBl II 2001, 97), dass Floater mangels Emissionsrendite nicht als Finanzinnovation eingestuft werden dürfen. Das BMF reagierte postwendend mit einem Nichtanwendungserlass.

Der anschließende geänderte Gesetzespassus in § 20 Abs. 2 S. 2 EStG besagt nunmehr, dass die Marktrendite auch bei Papieren ohne Emissionsrendite gelten soll. In Bezug auf nicht in Euro notierenden Wertpapieren wurde gleichzeitig der 2. Halbsatz nachgeschoben, dass Gewinne oder Verluste zuerst in dieser Währung ermittelt und erst anschließend umgerechnet werden sollen.

## Beispiel zu den Währungsgewinnen bei Floatern

Kauf eines US-\$-Floaters zu	10.000 \$
Euro-Kurs beim Kauf	1,10 €
Verkauf nach 2 Jahren zu	10.200 \$
Euro-Kurs beim Verkauf	0,87 €
Kursgewinn	200 \$
<b>Die Rechnung bisher</b>	
Kaufpreis in € (10.000 €/1,10)	9.090 €
Verkaufspreis (10.200 €/0,87)	11.724 €
Zu versteuern	2.634 €
<b>Die neue Rechnung</b>	
Kursgewinn in US-\$	200 €
Zu versteuern (200/0,87 €)	230 €
Vorteil der neuen Regel	2.334 €



Diese neue Währungsrechnung ist aber nicht in jedem Fall günstiger. Fällt nämlich die Anlagewährung, konnte bislang ein höherer Verlust geltend gemacht werden.

### Beispiel zu den Währungsverlusten bei Floatern

Kauf eines US-\$-Floaters zu	10.000 \$
Euro-Kurs beim Kauf	0,95 €
Verkauf nach 2 Jahren zu	9.700 \$
Euro-Kurs beim Verkauf	1,15 €
Kursverlust	300 \$
<b>Die Rechnung bisher</b>	
Kaufpreis in € (10.000 €/0,95)	10.526 €
Verkaufspreis (9.700 €/1,15)	8.435 €
Verrechenbarer Verlust	- 2.091 €
<b>Die neue Rechnung</b>	
Kursverlust in US-\$	- 300 €
Zu versteuern (300/1,15 €)	- 260 €
Nachteil der neuen Regel	1.831 €

### Checkliste zur Besteuerung von Floatern

- ✓ Die meist unterjährig gezahlten Zinsen sind bei Zufluss als Kapitaleinnahme zu versteuern und unterliegen dem Zinsabschlag.
- ✓ Stückzinsen werden wie bei Festverzinslichen berechnet.
- ✓ Bei normalen Floatern sind Kursgewinne nur binnen Jahresfrist als Spekulationsertrag zu erfassen. Das sind die Papiere, die ohne Zu- oder Abschlag nur an die Kurzfristzinssätze angepasst werden.
- ✓ Bei Floatern mit Sonderregeln schwankt der Zins stärker oder ist von anderen Ereignissen abhängig. Bei diesen Finanzinnovationen sind Kurserträge stets als Kapitaleinnahme zu erfassen und unterliegen dem Zinsabschlag. Da wegen der schwankenden Zinsen keine Emissionsrendite ausgegeben werden kann, muss stets die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs angesetzt werden.
- ✓ Die Zinsen bei Währungsfloatern sind mit dem am Tag der Zahlung in Euro umgerechneten Wert steuerpflichtig.
- ✓ Der Verkauf in Fremdwährung wird steuerlich wie folgt behandelt:
  - Wert bei Fälligkeit oder Verkauf in Fremdwährung
  - Wert beim Kauf in Fremdwährung
  - = Differenzbetrag
  - x Kurs zum Euro im Verkaufszeitpunkt
  - = Steuerliche Kapitaleinnahme
 Diese Regelung ist günstig, sofern die Fremdwährung nach dem Kauf gestiegen ist.



## Die Auffassung des BFH

Floater erfüllen den Tatbestand des § 20 Abs. 2 Nr. 4c und d EStG, da die Höhe der Erträge von einem ungewissen Ereignis (Höhe des Referenzzinssatzes) abhängt und Kapitalerträge in unterschiedlicher Höhe gezahlt werden. Wegen des variablen Zinssatzes haben sie keine Emissionsrendite. Somit ist als Kapitalertrag gem. § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG der Unterschied zwischen dem Entgelt für den Erwerb und den Einnahmen aus der Veräußerung der Papiere zu erfassen.

Dieser gesetzlichen Anweisung widerspricht der BFH (13.12.2006, VIII 97/02, DB 2007, 437), weil dies nicht mit dem Sinn und Zweck der Einordnung von Finanzinnovationen vereinbar ist. Dabei wird auf die bisherige Rechtsprechung verwiesen (BFH 24.10.2000, VIII R 28/99, BStBl II 2001, 97; 10.7.2001, VIII R 22/99, BFH/NV 2001, 1555), wonach Einnahmen aus der Veräußerung oder Abtretung von sonstigen Kapitalforderungen zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören, soweit sie der rechnerisch auf die Besitzzeit entfallenden Emissionsrendite entsprechen. Hierunter ist zu verstehen ist, dass Wertpapiere ohne eine von vornherein bezifferbare Emissionsrendite und damit auch Floater nicht unter den gesetzlichen Tatbestand fallen. Denn die Ermittlung der Emissionsrendite setzt das Vorliegen voraus. Fehlt sie, ist ein Merkmal des gesetzlichen Tatbestands nicht erfüllt. An diesen Auslegungsgrundsätzen hält der Senat in vollem Umfang fest. Mit Floatern erzielte Kursgewinne sind danach nicht steuerpflichtig.

Das gilt auch nach der Neuregelung des § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG, denn die Ermittlung des Kapitalertrags nach der Marktrendite durchbricht das System der Besteuerung nach § 20 EStG. Die systematische Differenzierung zwischen Kapitalnutzung und -verwertung sowie Ertrags- und Vermögenssphäre stößt auf Grenzen der Praktikabilität, soweit wirtschaftliche Lebenssachverhalte der Besteuerung unterworfen werden sollen, bei denen die Abschöpfung eines Kapitalnutzungsentgeltes nicht gewährleistet werden kann.

Damit findet § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG bei Floatern keine Anwendung. Mit der Einführung hat der Gesetzgeber nicht die Erfassung jeglicher Wertveränderungen im Vermögensstamm angestrebt. Vielmehr wollte er lediglich Kapitalanlagen, bei denen an sich steuerpflichtige Zinserträge als steuerfreier Wertzuwachs konstruiert werden so umfassend wie möglich in die Besteuerung einbeziehen.

Erfasst werden sollen über § 20 EStG Vorteile, die unabhängig von ihrer Bezeichnung und ihrer zivilrechtlichen Gestaltung bei wirtschaftlicher Betrachtung für die Überlassung von Kapitalvermögen zur Nutzung erzielt werden. Dieser Zweck sollte durch die Erstreckung der Besteuerung auf Kursdifferenzpapiere ohne Emissionsrendite erreicht werden. Bei Floatern, bei denen die Verzinsung – abgesehen von einem Auf- oder Abschlag - mit dem jeweiligen Referenzzinssatz identisch ist, sind diese Besonderheiten nicht gegeben. Weder gibt es einen verdeckten Zinsertrag, noch sind Floater durch eine Kombination von Kapitalnutzung und Ausschöpfung der Werthaltigkeit des Kapitals gekennzeichnet. Im Gegenteil, Ertrags- und Vermögensebene sind nicht miteinander verknüpft und ohne jede Schwierigkeit voneinander abgrenzbar.

Das BMF hat diese Sichtweise bereits auf Floater ohne Zu- und Anschlag berücksichtigt (20.1.1994, IV B 4 –S 1980- 5/94, FR 1994, 206). Bei anderen variabel verzinsten Anleihen und auch Reverse Floatern ist die Situation vergleichbar. Auch bei ihnen gibt es weder verdeckte Zinserträge noch eine Vermengung von Ertrags- und Vermögensebene.



Der Zinsertrag liegt vielmehr offen und ist ohne jede Schwierigkeit zu ermitteln. Der Unterschied zu einfachen Floatern besteht lediglich darin, dass der Zinssatz unmittelbar an den jeweiligen Referenzzinssatz geknüpft ist, während beim Reverse Floater ein fester Zinssatz zugrunde gelegt wird (z.B. 15 Prozent minus Euribor). Da auch beim Reverse Floater die Höhe der Verzinsung letztlich vom jeweiligen Referenzzins abhängt, ist nicht einleuchtend, weshalb diese Form des Floaters anders besteuert werden sollte als der einfache Floater.

Festverzinsliche Papiere unterliegen marktbedingten Kursschwankungen. Diese Kursveränderungen werden nicht nach § 20 EStG erfasst. Beim Floater hängt die Kursentwicklung ebenfalls vom jeweiligen Kapitalmarktniveau ab, wobei die laufenden Zinsen stets nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG steuerpflichtig sind. Weshalb bei einer Zwischenveräußerung Kursgewinne/-verluste nach § 20 EStG anders als bei festverzinslichen Papieren Berücksichtigung finden sollen, erschließt sich daher nicht.

Der Anleger stellt dem Emittenten Kapital zur Verfügung und erhält dieses bei Endfälligkeit zurück, wobei das wirtschaftliche Entgelt für die Nutzungsüberlassung von der Höhe des Referenzzinssatzes abhängt. Anders als etwa bei Indexzertifikaten, bei denen der Kursgewinn nicht von einem Nutzungsentgelt abgegrenzt werden kann, sind bei Floatern Ertrags- und Vermögensebene klar zu unterscheiden. Es bereitet auch keine Schwierigkeiten, das Nutzungsentgelt für die Kapitalüberlassung bei Floatern konkret und ohne größeren Aufwand zu ermitteln.

§ 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG findet daher auf solche Wertpapiere keine Anwendung, bei denen eine Unterscheidung zwischen Nutzungsentgelt und Kursgewinn für die Verwaltung ohne größeren Aufwand möglich ist. Die gesetzliche Neufassung durch das StÄndG 2001 steht dem nicht entgegen. Denn der Gesetzgeber wollte lediglich dafür sorgen, dass Vorteile, die unabhängig von ihrer Bezeichnung und ihrer zivilrechtlichen Gestaltung bei wirtschaftlicher Betrachtung für die Überlassung von Kapitalvermögen zur Nutzung erzielt werden, zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören.

Neue Kapitalanlageformen, bei denen an sich steuerpflichtige Zinserträge als steuerfreier Wertzuwachs konstruiert werden, sollten so umfassend wie möglich in die Besteuerung einbezogen werden. (Reverse) Floater zählen dazu nicht.

**Hinweis:** Derzeit sind von den heimischen Banken 1.600 Floater gelistet. Eine Umstellung im System erfolgt aber erst, wenn die Finanzverwaltung grünes Licht zur Abkehr von den Finanzinnovationen gegeben hat. Ein entsprechendes BMF-Schreiben ist bereits in Arbeit, nach dem Entwurf werden Floater nicht als Finanzinnovation eingestuft, die Kreditinstitute müssen aber weiterhin Zinsabschlag auf Kursgewinne einbehalten.

### Der steuerliche Ausblick

Die Diskussion um den Ansatz von Kurserträgen bei den Kapitaleinnahmen ist nur von begrenzter Dauer. Bei nach Silvester 2008 erworbenen Floatern fallen die realisierten Veräußerungserlöse unabhängig von der Haltedauer unter den neu gefassten § 20 Abs. 2 EStG-E und unterliegen der Abgeltungsteuer mit 25 Prozent. Dieser Pauschalsatz greift auch bei Zinszahlungen ab dem 1.1.2009, unabhängig vom Erwerbsdatum der Anleihen. Das hat folgende Auswirkungen:



- Die Zinsbesteuerung erfolgt losgelöst vom übrigen Einkommen und unabhängig von der Progression immer nach dem gleichen Tarif.
- Realisierte Kursverluste sind mit den Zinsen verrechenbar, bereits auf Bankenebene.
- Ein Währungsminus mindert den Verkaufsgewinn und erhöht den Verlust.
- Werbungskosten sind nicht mehr möglich, damit lohnen fremdfinanzierte Anleihen nicht.
- An- und Verkaufsspesen mindern den realisierten Ertrag.

## 5. Angebote für verschiedene Anlagestrategien

Neben herkömmlichen Floatern (Zinsanpassung exakt an den Referenzwert) gibt es eine Reihe von Sonderformen. Da ist für jeden Anlagegeschmack und erwartete Marktsituationen das richtige Produkt im Angebot.

- Zu- und Abschläge auf den Euribor sind eigentlich die Regel. In Hochzinszeiten werden bei der Emission eher Abschläge und in Niedrigzinsphasen Zuschläge auf den Basiswert geboten. Bei geringer Bonität ist der Aufschlag entsprechend höher.
- Bei **Reverse Floatern** entwickelt sich der Kupon in entgegengesetzter Richtung zum Referenzzins. Dies geschieht, indem die Differenz zwischen einem festen Wert und dem Euribor als Zinssatz gilt, etwa Zehn minus Euribor. Je höher der Marktzins, umso geringer wird die Differenz und somit auch der Kupon. Die Investition lohnt sich insbesondere bei der Erwartung von fallenden Zinsen.
- **Capped Floater** begrenzen die laufende Zinsanpassung nach oben durch eine Höchstgrenze, das Cap. Sie sind durch einen Aufschlag auf den Referenzzins mit einem höheren Kupon ausgestattet und daher vorteilhaft in Hochzinsphasen, sofern das Cap noch nicht oder knapp erreicht ist. Dann haben fallende Sätze keine Auswirkung mehr auf die Höchstgrenze. Allerdings können keine Kursgewinne wie bei Festverzinslichen realisiert werden. Der Kauf lohnt daher, wenn von gleichbleibenden Zinssätzen ausgegangen wird.
- **Floor-Floater** bieten Anlegern einen Schutz, indem eine Begrenzung nach unten durch einen garantierten Minimalzinssatz, das Floor, erfolgt. Diese Garantie lässt sich der Emittent durch einen Abschlag auf den Euribor bezahlen.
- **Minimax-Floater** kombinieren Cap und Floor, bieten somit vereinbarte Maximal- und Minimalzinssätze.
- Bei **Convertible Floatern** wechselt die variable ab einem bestimmten Zeitpunkt in eine feste Verzinsung. Geschieht dies auf hohem Marktniveau, ist dieser Kupon auf Dauer gesichert. Lukrativ ist diese Variante, wenn die Aussicht auf steigende Zinsen nicht mehr langfristig gegeben ist.
- **Deferred Coupon Floater** bieten in den ersten Anlagejahren keine und in den Folgejahren über dem Marktzins liegende Kupons. Sie eignen sich besonders in Niedrigzinsphasen zur Zeichnung oder für Anleger mit aktuell hoher und später fallender Steuerprogression.
- Bei **Step-Down** sowie **Step-Up-Floatern** liegt die Verzinsung zuerst über (Down) oder unter (Up) dem Marktzinssatz, nach einigen Jahren werden unter- oder überdurchschnittliche



Zinssätze gewährt. Hier kann die eigene Steuerprogression ideal ausgenutzt werden.

- **Drop-Lock-Floater** wandeln sich bei Unterschreiten eines bestimmten Mindestzinssatzes in eine nicht mehr rückgängig zu machende Festzinsanleihe um. Sie haben zwar ein Floor, aber bei später wieder steigenden Zinsen profitiert der Besitzer hiervon nicht mehr.
- **Mismatch-Floater** sind eigentlich ganz normale variable Anleihen, nur erfolgt die Zinsanpassung jeden Monat. Kursausschläge sind daher minimal.
- **Perpetual-Floater** haben theoretisch eine ewige Laufzeit.
- **Index-linked Floater** sind variabel verzinsliche Anleihen, die in bestimmten Abständen oder zu bestimmten Zeitpunkten an eine indexbezogene Marktrendite angepasst wird.

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.