



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

Finanzinnovationen aus Sicht von BFH und BMF

Stand: 06.08.2007

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung	3
Bemessungsgrundlage	3
Floater	4
Rating-Anleihen	4
Garantiezertifikate	5
Währungsverluste	5
Kursverluste	5
Flat-Handel	6
Verlustvortrag	6
2. Die steuerliche Ausgangslage	7
3. Die gesetzlichen Voraussetzungen	8
Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG	8
Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG	9
Checkliste der gesetzlichen Einstufung als Finanzinnovation, § 20 Abs. 2	9
Beispiel zu den Währungsgewinnen bei Finanzinnovationen	10
Beispiel zu den Währungsverlusten bei Finanzinnovationen	11
4. Emissionsrendite	12



Grundsatz.....	12
Berechnungsformel	13
Berechnung bei vorzeitigem Verkauf	13
5. Kursertrag als Kapitaleinnahme	14
Beispiel zu Verlusten beim Zinsabschlag.....	15
6. Eingeschränktes Wahlrecht zwischen Markt- oder Emissionsrendite	15
7. Floater sind keine Finanzinnovationen	17
8. Garantiezertifikate sind Finanzinnovationen.....	18
9. Währungsverluste zählen bei Finanzinnovationen nicht.....	19
10. Verluste aus notleidenden Anleihen fallen nicht unter § 20 EStG	19
Umstellung auf Flat-Handel	19
Notleidende Finanzinnovation.....	20
11. Finanzinnovationen im Verhältnis zu Einnahmen gemäß § 23 EStG	21
Beispiel zum Spekulationsgewinn bei einer Finanzinnovation	21
12. Rating-Anleihen sind keine Finanzinnovationen	22
13. Einzelne Anlageprodukte im Detail	22



Finanzinnovationen aus Sicht von BFH und BMF

1. Einführung

Die Besteuerung von Finanzinnovationen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG hat aktuell entscheidende neue Aspekte enthalten:

- Es sind einige geänderte Grundsätze anzuwenden, die der BFH in mehreren jüngst veröffentlichten Urteilen aufgestellt hat.
- Das BMF hat sich zur Anwendung der Urteile geäußert und vertritt zum Teil eine abweichende Auffassung (18.7.2007, IV B 8 - S 2252/0).
- Finanzinnovationen verlieren im Rahmen der Abgeltungsteuer ab 2009 ihren Sonderstatus. Zinsen und realisierte Kurserträge unterliegen ohne Übergangsregel ab dem 1.1.2009 der Systemumstellung, wobei der Ansatz der Emissionsrendite entfällt und Transaktionskosten sowie Wechselkurschwankungen erstmals wirken.

Der Überblick:

Steuergrundsätze zu Finanzinnovationen	
Kurserträge	Die positive Kursdifferenz unterliegt unabhängig von Haltefristen dem Zinsabschlag, bei der Veranlagung gilt die Markt- oder Emissionsrendite als Bemessung der Einnahmen gem. § 20 EStG. § 23 EStG spielt nur dann eine Rolle, wenn der Verkauf binnen Jahresfrist anfällt und die angesetzte Emissionsrendite ein abweichendes Ergebnis vom Kursertrag bringt.
Abgeltungsteuer	Ab dem 1.1.2009 unterliegen Ausschüttungen und Verkäufe unabhängig vom Anschaffungstermin dem neuen Pauschalsatz.
Bemessungsgrundlage	
BFH	Anleger haben bei Finanzinnovationen mit Emissionsrendite grundsätzlich kein Wahlrecht im juristischen Sinne zur Anwendung der Markttrendite (11.7.2006, VIII R 67/04, DStR 2007, 106). Nach bisheriger Verwaltungsauffassung bestand dieses Wahlrecht zwischen der Anwendung der Emissions- und Markttrendite (BMF 6.9.2006, BStBl 2006 I S. 508, Anlage 2/Hinweise, Vordrucke für die Einkommensteuererklärung 2006/Anleitung zur Anlage KAP).
BMF	Banken berechnen den Zinsabschlag weiterhin nach der Markttrendite. Entgegen der neuen BFH-Rechtsprechung kann im Rahmen der Veranlagung aus verwaltungswirtschaftlichen Gründen den Angaben des Steuerpflichtigen zur Höhe der Erträge aus den Finanzinnovationen gefolgt werden, obwohl kein Wahlrecht mehr zwischen Emissions- und Markttrendite besteht. In geeigneten Fällen kann er aufgefordert werden, die Emissionsrendite nachzuweisen bzw.



	<p>- bei mit den BFH-Urteilen vergleichbaren Sachverhalten - die Berücksichtigung des Verlustes versagt werden.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Erhebliche steuerliche Auswirkungen oder ▪ Erklärung eines Verlustes unter Anwendung der Marktrendite
Abgeltungsteuer	Bei Verkäufen ab dem 1.1.2009 gilt nur die Differenz zwischen Veräußerungs- und ehemaligem Anschaffungspreis, abzüglich Transaktionskosten.
Floater	
BFH	Variabel verzinsten Anleihen sind nicht als Finanzinnovationen einzustufen, auch wenn sie mit einem Auf- oder Abschlag auf den Referenzzins oder als Reverse-Floater emittiert werden. Denn die variablen Zinsen lassen sich eindeutig von Kurserträgen abgrenzen (13.12.2006, VIII 97/02, DB 2007, 437).
BMF	Die BFH-Rechtsprechung findet bei der Erhebung der Kapitalertragsteuer grundsätzlich keine Anwendung. Hiervon ausgenommen sind lediglich Reverse Floater, sofern die Emissionsbedingungen der Anleihe den Emissionsbedingungen, die den BFH-Urteilen zugrunde liegen, entsprechen und deshalb durch den Emittenten bei WM-Datenservice eine Umschlüsselung veranlasst worden ist. Bei der Anwendung der neuen BFH-Rechtsprechung im Rahmen der Veranlagung ist zu beachten, dass es am Markt zahlreiche Floatervarianten gibt, bei denen - anders als im Urteilsfall - eine Trennung zwischen Ertrags- und Vermögensebene nicht oder nur mit größerem Aufwand möglich ist. In diesen Fällen sind Reverse Floater weiterhin als Finanzinnovationen (§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 EStG) einzustufen.
Abgeltungsteuer	Da Floater nicht mehr als Finanzinnovationen gelten, zählen Kurserlöse nur beim Erwerb nach 2008 unter den neuen § 20 Abs. 2 EStG und ansonsten unter § 23 EStG. Zu beachten ist allerdings, dass die Banken mangels Umschlüsselung weiterhin Abgeltungsteuer erheben werden.
Rating-Anleihen	
BFH	§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 S.2 EStG ist im Wege teleologischer Reduktion bzw. verfassungskonformer Auslegung tatbestandlich dahin einzugrenzen, dass die Regelung auf solche Wertpapiere keine Anwendung findet, bei denen keine Vermengung zwischen Ertrags- und Vermögensebene besteht und bei denen eine Unterscheidung zwischen Nutzungsentgelt und Kursgewinn ohne größeren Aufwand möglich ist. Damit sind in Abweichung von der bisherigen Verwaltungsauffassung Kursgewinne aus der Veräußerung von Down-Rating-Anleihen nicht gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG steuerpflichtig (13.12.2006, VIII R 6/05, DStR 2007, 709).
BMF	Die BFH-Rechtsprechung findet beim Zinsabschlag grundsätzlich keine Anwendung. Hiervon ausgenommen sind lediglich Rating-Anleihen mit Emissionsbedingungen, die den BFH-Urteilen zugrunde liegen. Hier ist durch den



	Emittenten bei WM-Datenservice eine Umschlüsselung veranlasst worden. Bei der Anwendung der neuen BFH-Rechtsprechung im Rahmen der Veranlagung ist zu beachten, dass es am Markt zahlreiche Anleihevarianten gibt, bei denen - anders als im Urteilsfall - eine Trennung zwischen Ertrags- und Vermögensebene nicht oder nur mit größerem Aufwand möglich ist. In diesen Fällen sind Rating-Anleihen weiterhin als Finanzinnovationen (§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 EStG) einzustufen.
Abgeltungsteuer	Da diese Anleiheform in der Regel nicht mehr als Finanzinnovationen gelten, zählen Kurserlöse nur beim Erwerb nach 2008 unter den neuen § 20 Abs. 2 EStG und ansonsten unter § 23 EStG. Zu beachten ist allerdings, dass die Banken mangels Umschlüsselung weiterhin Abgeltungsteuer erheben werden.
Garantiezertifikate	
BFH	Überschüsse aus der Einlösung von Zertifikaten sind steuerbare Kapitaleinnahmen, wenn der Emittent eine Kapitalrückzahlungsgarantie gibt. Denn insoweit liegt eine mit Sicherheit erzielbare Rendite vor (13.12.2006, VIII R 79/03, DStR 2007, 286). Im Urteilsfall entsprach die Garantiezusage nahezu dem Nennwert. Weiter unklar ist, ob die Einstufung auch bei geringerer Zusage noch Gültigkeit besitzt.
BMF	Da der Tenor der bisherigen Verwaltungsauffassung entspricht, ergeben sich für die Praxis keine Änderungen. Sämtliche Garantiezertifikate gelten derzeit als Finanzinnovation.
Abgeltungsteuer	Ab 2009 realisierte Gewinne unterliegen dem moderaten Pauschalsatz. Das ist günstig, da diese Papiere in der Regel keine Verluste aufweisen.
Währungsverluste	
BFH	Fremdwährungsverluste aus Finanzinnovationen werden nicht im Rahmen von § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG berücksichtigt. Das gilt sowohl bei der Emissions-, als auch der Markttrendite. Zudem wirkt die Vorschrift auch auf vor der Einführung angeschaffte Papiere (20.11.2006, VIII R 43/05, DStR 2007, 290).
BMF	Da der Tenor der bisherigen Verwaltungsauffassung entspricht, ergeben sich für die Praxis keine Änderungen. Erst der in Fremdwährung berechnete Kurs-ertrag wird in Euro umgerechnet.
Abgeltungsteuer	Bei Verkauf oder Fälligkeit ab 2009 wirken Wechselkursschwankungen, da sowohl die Anschaffungskosten, also auch der Veräußerungspreis analog zu § 23 EStG zuerst in Euro umgerechnet werden.
Kursverluste	
BFH	Kursverluste auf Grund der Zahlungseinstellung durch den Schuldner stellen keine negativen Kapitaleinnahmen dar. Es handelt sich eindeutig um einen Vorgang auf der Vermögensebene und somit im Bereich des § 23 EStG



(13.12.2006, VIII R 62/04, DStR 2007, 338).	
BMF	Dies entspricht der Verwaltungsauffassung, negative Kapitaleinnahmen werden nur bis zu Zahlungseinstellung oder Insolvenz berücksichtigt.
Abgeltungsteuer	Unabhängig vom auslösenden Ereignis gelten Kursverluste als negative Kapitaleinnahmen, da Vorgänge auf der Vermögensebene nunmehr unter § 20 Abs. 2 EStG fallen.
Flat-Handel	
BFH	Wird eine Anleihe notleidend und deshalb von der Börse auf den Flat-Handel umgestellt, kommt es durch diese Umschlüsselung nicht zu einer Finanzinnovation. Maßgebend sind die Bedingungen im Zeitpunkt der Emission und nicht der spätere Handel ohne Stückzinsausweis (13.12.2006, VIII R 62/04, DStR 2007, 338).
BMF	Dies entspricht der Verwaltungsauffassung, negative Kapitaleinnahmen werden nur im Rahmen des § 23 EStG berücksichtigt.
Abgeltungsteuer	Bei nach 2008 angeschafften Wertpapieren zählt das Kursminus unabhängig von Flat-Handel oder Stückzinsausweis.
Verlustvortrag	
BFH	Stuft das Finanzamt Verkaufsverluste bei Finanzinnovationen irrtümlich unter § 23 EStG ein, ist das Minus in den Folgejahren verrechenbar, obwohl es unter § 20 EStG nicht berücksichtigt worden wäre (13.12.2006, VIII R 48/04, BFH/NV 2007, 863).
BMF	Dieses nicht veröffentlichte Urteil hat wenig praktische Relevanz; Fehler bei bestandskräftigen Bescheiden lassen sich nicht mehr berichtigen.
Abgeltungsteuer	Festgestellte Verlustvorträge nach § 23 EStG wirken bis 2013 auch auf Gewinne unter dem neuen System nach § 20 Abs. 2 EStG.

Im Ergebnis kommt die Besteuerung nach der Marktrendite generell nur noch bei innovativen Kapitalanlagen zur Anwendung, die als Mischung aus Vermögens- und Ertragsbestandteilen konzipiert sind (z.B. Aktienanleihen). Ausschlag gebend ist nach Ansicht des BFH, ob sich bei einer Kapitalanlage im Einzelfall Kapitalnutzungsentgelte von Kursgewinnen wie etwa bei einem Floater abgrenzen lassen. Damit kommt die Marktrendite nur noch zur Anwendung, wenn in einem Produkt Kapitalnutzungsentgelte und Kursgewinnen untrennbar miteinander vermengt werden.

Das bedeutet für Anleger, dass sie bei einigen Produkten wieder die Spekulationsfrist, dafür aber Verluste nicht mehr im Rahmen des § 20 EStG nutzen können.

Nachfolgend werden die Auswirkungen der Urteile sowie die Grundsätze zur steuerlichen Behandlung von Finanzinnovationen dargestellt.



2. Die steuerliche Ausgangslage

Veräußerungsgeschäfte sind bis zur Einführung der für 2009 geplanten Abgeltungsteuer grundsätzlich nur steuerpflichtig, wenn

- es sich um eine wesentliche Beteiligung gem. § 17 EStG handelt,
- ein Spekulationsgeschäft nach § 23 EStG vorliegt,
- sich der Vorgang im betrieblichen Bereich abspielt.

Dieses Prinzip gilt aber nicht für die so genannte Finanzinnovation. Das Finanzamt verwendet den Begriff seit 1994 als Sammelbezeichnung für eine Reihe von Geldanlagen, die darauf abzielen, steuerpflichtige Einnahmen in steuerfreie Kursgewinne umzuwandeln. Das ist bei Wertpapieren der Fall, die zwar keine oder nur geringe Zinsen und ähnliche Erträge aufweisen, durch ihre Konstruktion mit großer Wahrscheinlichkeit aber Kursgewinne versprechen.

Sie laufen auch unter dem Begriff Kursdifferenzpapiere. Denn es sind Kapitalanlagen, die in ihrer Kursentwicklung eine Vergütung für die Kapitalüberlassung enthalten. Kursänderungen sind daher nicht ausschließlich auf Marktwerteinflüsse, sondern auf die Kapitalnutzung zurückzuführen.

Beispiel: Ein Emittent gibt ein Wertpapier zu 960 Euro aus. Der Anleger erhält nach 13 Monaten 1.000 Euro zurück, sollte der DAX nicht über 12.000 Punkten liegen, sonst nur 960 Euro. Diese Konstruktion macht die steuerlich besondere Behandlung deutlich. Der Schuldner bietet eine marktkonforme Verzinsung (4 Prozent für gut ein Jahr), wandelt diesen Ertrag aber in einen steuerfreien Kursgewinn um.

⇒ Die Bedingung, dass sich der DAX innerhalb eines Jahres mehr als verdreifacht, ist so unrealistisch, dass der Ertrag garantiert ist. Somit handelt es sich um eine zinsähnliche Einnahme.

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

Die Besteuerung von Finanzinnovationen erfolgt alternativ nach der Emissionsrendite oder der Marktrendite. Beide Berechnungsverfahren sowie die übrigen steuerlichen Besonderheiten werden in den folgenden Kapiteln beschrieben. Dabei hat die Emissionsrendite durch ein aktuelles BFH-Urteil zusätzliche Bedeutung gewonnen, da sie bei Kursverlusten vorrangig zum Einsatz kommen soll und damit für den Anleger nicht zu negativen Kapitaleinnahmen führt.

Hinweis: Detaillierte Erläuterungen zu einzelnen Finanzinnovationen wie etwa die Aktienanleihe, Zerobonds, Floater oder inflationsgeschützte Anleihen werden in gesonderten Beiträgen behandelt.



3. Die gesetzlichen Voraussetzungen

Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG

Nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG sind Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen jeder Art steuerpflichtig, wenn die Rückzahlung des Kapitalvermögens oder ein Entgelt für die Überlassung des Kapitalvermögens zur Nutzung zugesagt oder gewährt worden ist, auch wenn die Höhe des Entgelts von einem ungewissen Ereignis abhängt. Dies gilt unabhängig von der Bezeichnung und der zivilrechtlichen Ausgestaltung der Kapitalanlage.

Dies bedeutet, dass zum Zeitpunkt der Emission aufgrund 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.

Es ergeben sich drei Möglichkeiten, die zu einer Steuerpflicht nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG führen können:

1. Sowohl die Rückzahlung des Kapitals als auch der Kapitalertrag ist gesichert. Das sind Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren mit gleichmäßiger oder ungleichmäßiger Verzinsung sowie Auf- und Abzinsungspapiere.
2. Die Rückzahlung des Kapitals ist gesichert, ein Kapitalertrag ist jedoch unsicher.
3. Ein Kapitalertrag ist gesichert, die Rückzahlung des Kapitals ist jedoch unsicher.

Grundsatz: Die Vorschrift des § 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.

Sofern keine der drei vorgenannten Sachverhalte vorhanden sind, liegt keine Steuerpflicht gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG vor.

Da die gesetzliche Formulierung "unabhängig von der Bezeichnung und der zivilrechtlichen Ausgestaltung der Kapitalanlage" auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise abstellt, kommt dem Erfordernis der sicheren Kapitalrückzahlung und/oder des sicheren Kapitalertrags eine entscheidende Bedeutung zu. Nicht die Bezeichnung oder zivilrechtliche Ausgestaltung der Kapitalanlage, sondern allein der wirtschaftliche Inhalt der Vereinbarung ist maßgebend für die einkommensteuerrechtliche Behandlung, so dass die Bezeichnungen einiger Finanzprodukte deren einkommensteuerrechtlicher Behandlung widersprechen können.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Ermittlung des Kapitalertrags das System der Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen durchbricht. Denn die wird von dem Grundsatz beherrscht, dass zwischen dem Kapitalvermögen und dem Ertrag hieraus zu unterscheiden ist. Daher wirken sich Wertveränderungen der Kapitalanlage als solche auf die Besteuerung der erzielten Erträge im Rahmen des § 20 EStG grundsätzlich nicht aus (BFH 24.10.2000, VIII R 28/99, 374, BStBl II 2001, 97; 10.7.2001, VIII R 22/99, BFH/NV 2001, 1555). Ausdruck dieser



Differenzierung ist es, wenn sich ausnahmsweise aus Wertsteigerungen Kapitalerträge i.S. von § 20 EStG ergeben können, soweit in ihnen Nutzungen enthalten sind.

Somit beinhaltet die Erfassung von Wertveränderungen, die lediglich den Vermögensstamm betreffen und auch bei wirtschaftlicher Betrachtung nicht mehr als Frucht des Geldkapitals oder Entgelt für die Kapitalnutzung zu beurteilen sind, eine Systemabweichung, die vom Gesetzgeber klar und eindeutig festzulegen ist und einer sachlichen Rechtfertigung bedarf. 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 an sich gebotene Abschöpfung nur des Kapitalnutzungsentgeltes nicht gewährleistet werden kann. Das betrifft Wertpapiere, bei denen die Wertentwicklung nicht klar abgrenzbar und der Höhe nach bestimmbar ist (BFH 20.11.2006, VIII R 79/03).

Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG

Gesetzlicher Hintergrund für die Einstufung als Finanzinnovation ist § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG. Eingefügt ist die Einführung durch das Steuerbereinigungs- und Missbrauchsabkämpfungs-gesetz. Dies war eine Reaktion auf die Einführung des Zinsabschlags im Jahre 1993, den Kreditinstitute durch die Umwidmung von Erträgen legal umgehen wollten. Durch die Einstufung als Finanzinnovation wurde diesen neuen Produkten zwar nicht Einhalt geboten, sie unterlagen nunmehr jedoch dem Zinsabschlag und der Einnahmesteuerung. Dabei lassen sich vier verschiedene Varianten ableiten.

Checkliste der gesetzlichen Einstufung als Finanzinnovation, § 20 Abs. 2

- ✓ **Nr. 4a: Auf- und Abzinsung.** Diese Papiere zeichnen sich dadurch aus, dass während der Laufzeit keine oder nur geringe Zinszahlungen erfolgen. Das Entgelt für die Kapitalüberlassung liegt in der Differenz zwischen Emissionspreis und dem Betrag bei Fälligkeit. Hierzu zählen Zerobonds sowie niedrig verzinsten Anleihen, die mit einem Emissionsdiscount ausgegeben worden sind.
- ✓ **Nr. 4b: Trennung.** Hierbei werden Schuldverschreibungen erfasst, bei denen die Zinskupons vom Wertpapier getrennt werden. Klassisches Beispiel hierfür sind gestrippte Anleihen (Stripped Bonds).
- ✓ **Nr. 4c: Flat-Handel.** Diese Papiere zeichnen sich dadurch aus, dass beim An- und Verkauf keine Stückzinsen in Rechnung gestellt werden oder die Höhe des Ertrags von einem ungewissen Ereignis abhängt. Hierunter fallen Aktien- und Umtauschanleihen sowie Capped und Range Warrants sowie Garantiezertifikate.

Weiterhin fallen unter diesen Buchstaben Anleihen, deren Erträge vom allgemeinen Marktzinsniveau (Floater) oder der Bonität des Emittenten (Rating-Anleihe) abhängig sind.

- ✓ **Nr. 4d: Unterschiedliche Erträge.** Die Zinsen werden in unterschiedlicher Höhe oder für unterschiedlich lange Zeiträume gezahlt, etwa bei Gleit- und Kombizinsanleihen, Step-Up- und Step-Down-Bonds.



Bei Einnahmen gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG wird der Kursertrag der Besteuerung unterworfen, der durch die besondere Ausgestaltung der Papiere verlagert worden ist. Ein solcher besitzanteiliger Ertrag wird mittels einer Emissionsrendite berechnet. Hiernach soll nur der Kurszuwachs erfasst werden, der auf die Nutzungsüberlassung entfällt und nicht die Veränderung durch Markteinflüsse.

Die Emissionsrendite ist, so die Finanzverwaltung (BMF-Schreiben vom 30.4.1993, BStBl I, 343), der Ertrag, der bei Ausgabe eines Wertpapiers als Rendite versprochen worden ist, bei Fälligkeit also mit Sicherheit erzielt wird. Es gibt jedoch Produkte, bei denen sich die Rendite erst im Nachhinein herausstellt, etwa bei Floatern. Denn hier ist die Zinsentwicklung nicht vorhersehbar, für den Zinskupon aber entscheidend. Grundsätzlich ist als Alternative die Besteuerung nach der Marktrendite, also dem Kursertrag möglich. Lange Zeit war aber strittig, ob sie nur angesetzt werden konnte, wenn es eine Emissionsrendite gibt oder in jedem Fall.

Der BFH hat die ursprüngliche Gesetzesfassung wörtlich genommen und sah die Existenz einer Emissionsrendite als notwendige Voraussetzung für die alternative Marktrendite an (Urteil vom 24.10.2000, BStBl II 2001, 97). Folge: Floater und ähnliche Papiere bleiben in Hinblick auf ihren Kursertrag unversteuert. Der Gesetzgeber hat umgehend mit einer Neufassung des § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG reagiert. Nunmehr hat die Besteuerung nach der Marktrendite immer dann zu erfolgen, wenn entweder keine Emissionsrendite besteht oder nicht nachgewiesen wird.

In diesem Zusammenhang wurde auch gesetzlich eine Änderung der Berechnungsmodalitäten für Fremdwährungspapiere eingeführt. Auswirkung hat diese Regelung auf Kurserträge aus Finanzinnovationen, die nicht in Euro notieren. Hier ergibt sich nunmehr eine günstigere Steuerrechnung, sofern Währungsgewinne angefallen sind. Denn die Differenz zwischen Anschaffungskosten und Einlösungs- oder Verkaufsbetrag hat in der Fremdwährung zu erfolgen. Erst anschließend wird der Unterschiedsbetrag in Euro umgerechnet. Maßgebend ist der Umrechnungskurs im Versteuerungszeitpunkt.

Hinweis: Die Besteuerung von privaten Veräußerungsgeschäften nach § 23 EStG erfolgt bei Papieren in Fremdwährung weiterhin nach dem alten Verfahren. An- und Verkaufspreis sind zuerst umzurechnen.

Beispiel zu den Währungsgewinnen bei Finanzinnovationen

Die Fakten	
Kauf eines US-\$-Floaters zu	10.000 \$
Euro-Kurs beim Kauf	1,00 €
Verkauf nach 2 Jahren zu	10.300 \$
Euro-Kurs beim Verkauf	0,90 €
Kursgewinn	300 \$



Die Rechnung ab 2009	
Kaufpreis in € (10.000 €/1)	10.000 €
Verkaufspreis (10.300 €/0,90)	11.444 €
Zu versteuern	1.444 €
Die Rechnung bis 2008	
Kursgewinn in US-\$	300 €
Zu versteuern (300/0,90 €)	333 €
Vorteil der neuen Regel	1.111 €

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

Beispiel zu den Währungsverlusten bei Finanzinnovationen

Die Fakten	
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 \$
Die Rechnung ab 2009	
Kaufpreis in € (10.000 €/0,95)	10.526 €
Verkaufspreis (9.700 €/1,15)	8.435 €
Verrechenbarer Verlust	- 2.091 €
Die Rechnung bis 2008	
Kursverlust in US-\$	- 300 €
Zu versteuern (300/1,15 €)	- 260 €
Nachteil der neuen Regel	1.831 €

Die Besteuerung von Finanzinnovationen ist im Vergleich zu herkömmlichen Wertpapieren nicht immer negativ. Denn über § 20 EStG gibt es die unbeschränkte Verlustverrechnung. Dies macht sich insbesondere bei Aktienanleihen positiv bemerkbar, die kaum Gewinnpotential beinhalten.



Den Ansatz eines verrechenbaren Verlustes wird von Finanzverwaltung und BFH (13.12.2006, VIII R 62/04) jedoch in zwei Fällen der privaten Vermögensebene zugeordnet:

1. **Zahlungsausfall.** Ergeben sich Kursverluste bei einer Finanzinnovation in Folge der Zahlungsunfähigkeit oder des Zahlungsverzugs des Schuldners, handelt es sich steuerlich um nicht relevante Verluste auf der Vermögensebene. Denn nach Auffassung der Finanzverwaltung unterstellt die Marktrendite eine den Emissionsbedingungen entsprechende Erfüllung der beiderseitigen Verpflichtungen von Schuldner und Gläubiger.
2. **Argentinien-Bonds.** Die werden zwar seit der Zahlungseinstellung flat gehandelt, gelten aber laut BMF-Schreiben vom 14.7.2004 nicht als Finanzinnovation. Begründung: Sie waren bei der Emission normale Anleihen, die spätere Neueinstufung ist irrelevant.

4. Emissionsrendite

Diese mathematische Berechnungsgrundlage spielt in der Steuererklärung eine wichtige Rolle, wenn Finanzinnovationen im Depot liegen und diese nicht von der Ausgabe bis zur Fälligkeit permanent dort gehalten werden. Gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1 EStG sind die Einnahmen i.S. des § 20 Abs. 2 Nr. 4 Buchst. a - d EStG steuerpflichtig, soweit sie der rechnerisch auf die Besitzzeit entfallenden Emissionsrendite entsprechen.

Der Begriff Emissionsrendite ist im Gesetz nicht definiert. Es handelt sich um die Rendite, die bei der Emission des Wertpapiers bzw. bei der Begründung der Forderung von vornherein zugesagt und bis zur Einlösung des Wertpapiers/der Forderung mit Sicherheit erzielt werden wird.

Grundsatz

Die Emissionsrendite wird

- errechnet, um die prozentuale Einnahme pro Jahr auszuweisen, die rechnerisch auf die Zeit eines Wertpapierbesitzes entfällt,
- bis zur Fälligkeit mit Sicherheit erzielt,
- vom Kursveränderungen nicht beeinflusst,
- nach finanzmathematischen Formeln ermittelt,
- vom Emittenten bei Ausgabe bekannt gegeben und nach der bei Fälligkeit zu erzielenden Gesamtrendite bemessen,
- berechnet aus den Faktoren: Emissions- und Einlösedatum, Emissions- und Rückzahlungskurs des Wertpapiers sowie Anschaffungs- und Veräußerungszeitpunkt des Anlegers.

Die Berechnung der Emissionsrendite ist schwierig und wird vom Finanzamt nur angesetzt, wenn Anleger den Wert vorgeben und detailliert ausrechnen. Doch die Mühe lohnt sich – vor allem dann, wenn in einem Verkauf von Finanzinnovationen hohe Kursgewinne stecken. Die würden dann in vollem Umfang als Kapitaleinnahme versteuert, wenn Anleger nicht die Emissionsrendite ansetzten. Diese Rechenaufgabe lohnt sich für die vergangenen Jahre ganz besonders.



Steuertipp: Auf Grund des Dauerzinstiefs weisen viele Anleihen erstaunlich hohe Gewinne aus. Sofern diese realisiert werden, kann mittels der Emissionsrendite ein großer Teil vom Kursplus steuerfrei kassiert werden.

Berechnungsformel

Da das Finanzamt Anleger bei der Berechnung nicht unterstützt, müssen sie auf andere Hilfen zurückgreifen. So etwa auf den jeweiligen Emittenten einer Finanzinnovation. Der berechnet die Rendite bei der Ausgabe, die Kreditinstitute sowie einige Zeitungen veröffentlichen den Wert.

Anleger sollten sich den Wert von Ihrer Hausbank berechnen lassen, sobald sie die in Frage kommenden Wertpapiere verkaufen oder bei Fälligkeit einlösen. Dann können sie diese Unterlage der Steuererklärung beifügen und verhindern unnötig hohe Kapitaleinnahmen. Für die Bemessung des Zinsabschlags kann die Emissionsrendite allerdings nicht verwendet werden.

Für die hausinterne Berechnung (oder wenn die Rendite nicht bekannt ist) kann von folgenden Formeln ausgegangen werden:

$$(1+R/100)^n = K_n/K_0$$

Dabei ist

R die gesuchte Emissionsrendite

K_n der Rücknahmewert des Wertpapiers

K_0 der Emissionswert des Wertpapiers

n die Gesamtlaufzeit des Wertpapiers

Berechnung bei vorzeitigem Verkauf

Die vorgenannte Formel ist aber nur zu verwenden, wenn das Wertpapier von der Emission bis zur Fälligkeit durchgehalten wird. Eine zwischenzeitliche Rendite (Anschaffung und/oder Veräußerung zwischen Emission und Fälligkeit) errechnet sich nach einer Hilfsformel, die aus der Emissionsrendite abgeleitet ist. Sie geht vom bei Emission geltenden Aufzinsungsfaktor aus und wird auf den Übertragungszeitpunkt aufgezinst.

Rechnerischer Anschaffungs-/Veräußerungskurs = Emissionskurs x Aufzinsungsfaktor F

$$F = q^n \times ((R \times T / 360 \times 100) + 1)$$

Dabei ist

F der Aufzinsungsfaktor

q^n der Aufzinsungsfaktor für volle Jahre

R die angegebene Emissionsrendite

T Jahresbruchteil in Tagen (Monate und Tage)

Steuer-Tipp: Die exakte Berechnung der Emissionsrendite mit vielen Beispielen ergibt sich aus den BMF-Schreiben vom 24.1.1985 (BStBl I, 79) und vom 1.3.1991 (BStBl I, 422). Weitere Erläuterungen sind aus der umfangreichen Verfügung der OFD Kiel vom 26.03.1999 (S 2252 a - St 111) zu entnehmen.



Die Berechnung der Einnahmen nach der Emissionsrendite gelingt auch bei Anleihen in fremder Währung. Denn beispielsweise bei einem Zerobond in US-\$ lässt sich sehr wohl die Emissionsrendite berechnen – in fremder Währung. Anleger müssen die vorgenannte Rechnung jeweils in Fremdwährung vornehmen und den ermittelten Steuerkurs dann in Euro umrechnen. Maßgebend ist der jeweilige Kurs bei An- und Verkauf.

5. Kursertrag als Kapitaleinnahme

Die Markt-Rendite (auch als Differenz-Methode bezeichnet) wird zur Ermittlung der Einnahmen angesetzt, wenn das entsprechende Produkt keine Emissionsrendite aufweisen kann oder Anleger dies nicht nachweisen. Hier ist als Kapitalertrag der Unterschied zwischen dem Entgelt für den Erwerb und den Einnahmen aus der Veräußerung. Abtretung oder Einlösung der Wertpapiere und Kapitalforderungen anzusehen (§ 20 Abs. 2 Nr. 4 Satz 2 EStG). Der steuerpflichtige Kapitalertrag kann regelmäßig anhand der Bankenabrechnungen über den An- und Verkauf der Wertpapiere berechnet werden.

Da die Marktrendite nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG der Unterschied zwischen Anschaffungskosten und Verkaufspreis ist, kann der Kapitalertrag positiv oder negativ sein. Das heißt, durch den Ansatz der Marktrendite werden unter Umständen realisierte marktbedingte Kursschwankungen der betreffenden Kapitalforderung und Wechselkursschwankungen in die Besteuerung nach § 20 EStG einbezogen.

Da der Nachweis der Emissionsrendite und deren besitzzeitanteilige Ermittlung sowohl für den Steuerpflichtigen als auch für die Finanzverwaltung auf erhebliche Schwierigkeiten stößt, wollte der Gesetzgeber mit der Marktrendite eine leichtere Form der Ertragsermittlung zulassen. Hierbei nimmt der Gesetzgeber in gewissem Umfang in Kauf, dass sich Wertveränderungen auf der Vermögensebene, verursacht durch den Kapitalmarkt (z.B. Zinsniveauanderungen), auch ertragsteuerlich niederschlagen.

Bei der Ermittlung der Marktrendite bleiben etwaige mit dem Erwerb oder der Veräußerung im Zusammenhang stehende Nebenkosten wie z.B. Bankprovisionen und Spesen außer Betracht. Das ändert sich erst 2009

Verkauf bis Ende 2008	Veräußerung ab 1.1.2009
Veräußerungs-Bruttoerlös	Veräußerungs-Bruttoerlös
	– Veräußerungskosten
– Anschaffungskosten	– Anschaffungskosten
	– Anschaffungsnebenkosten
= Differenzbetrag (Marktwert)	= Differenzbetrag (Marktwert)

Auch bei der Bemessung des Zinsabschlags wird die Markt-Rendite verwendet, eine Emissionsrendite ist – anders als bei der späteren Veranlagung – hier nicht zulässig, §§ 20 Abs. 2 Nr. 4 i.V.m.



43a Abs. 2 EStG. Der Kursgewinn unterliegt dem Zinsabschlag, ein Verlust mindert jedoch nicht den Stückzinstopf und daher kann nur im Rahmen der Steuererklärung geltend gemacht werden.

Beispiel zu Verlusten beim Zinsabschlag

Kauf 20.000 Aktienanleihen zu	100%
Verkauf zu	90%
Erhaltene Zinsen beim Verkauf	500 €
Kurserttrag (90 – 95) – 5% x 10.000	– 2.000 €
Zinsertrag	+ 500 €
Kapitaleinnahmen	– 1.500 €
Zinsabschlag (30% von 500)	150 €
Die Anschaffungskosten ergeben sich vorrangig aus dem Preis der Erstanschaffung.	

Lagern mehrere Wertpapiere gleicher Art im Depot, galt bislang beim Verkauf das Lifo-Verfahren (BMF-Schreiben vom 2.3.2001, DStR S. 1161). Hiernach gelten die Papiere als zuerst verkauft (first out), die zuletzt erworben wurden (last-in).

Hinweis: Bei der Veräußerung oder Abtretung von Finanzinnovationen, die zu den Wertpapieren in Girosammelverwahrung zählen, darf mit Wirkung ab dem 1. Januar 2006 bei der Ermittlung der Marktrendite (§ 20 Abs. 2 Satz 2; § 43a Abs. 2 EStG) sowohl für den Zinsabschlag als auch für die Jahresbescheinigung nach § 24c EStG die so genannte Fifo-Methode angewendet werden (BMF 4.10.2005, IV C 1 - S 2406 - 7/05).

6. Eingeschränktes Wahlrecht zwischen Markt- oder Emissionsrendite

Nach § 20 Abs. 2 S. 1 Nr. 4 S. 1d EStG gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen auch Einnahmen aus der Veräußerung oder Abtretung von Schuldverschreibungen und sonstigen Kapitalforderungen, bei denen Kapitalerträge in unterschiedlicher Höhe gezahlt werden, soweit sie der rechnerisch auf die Besitzzeit entfallenden Emissionsrendite entsprechen. Haben die Wertpapiere oder Kapitalforderungen keine Emissionsrendite oder weist der Steuerpflichtige die Emissionsrendite nicht nach, gilt gemäß Satz 2 der Unterschied zwischen dem Entgelt für den Erwerb und den Einnahmen aus der Veräußerung, Abtretung oder Einlösung als Kapitalertrag. Das gilt für die Einlösung bei Endfälligkeit entsprechend.

Bislang sind Verwaltung und Anleger davon ausgegangen, dass ein Wahlrecht besteht, bei realisierten Kursverlusten negative Kapitaleinnahmen vorliegen, selbst wenn eine positive Emissionsrendite vorliegt. Weist der Anleger die nicht nach, bleibt es beim steuerlichen Verlust.

Dem widerspricht der BFH (11.7.2006, VIII R 67/04, DB 2007 S. 140) Hiernach eröffnet § 20 Abs. 2 S. 1 Nr. 4 S. 2 EStG kein Wahlrecht im juristischen Sinne. Weisen Wertpapiere grundsätzlich eine Emissionsrendite auf, so ist sie auch als Einnahme anzusetzen. Mit dieser Sichtweise des BFH



wird vermieden, dass Anleger durch Verweigerung ihrer Mitwirkung bei der Ermittlung der renditebegründenden Tatsachen im Einzelfall den Ansatz eines Verlustes erreichen können, der auf der nicht steuerbaren Vermögensebene entstanden ist. Vielmehr gelten im Gewinn- wie im Verlustfall dieselben Grundsätze.

Laut BFH sind Finanzämter bei Wertpapieren mit Emissionsrendite ungeachtet der Beweislastregelung des § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG gem. dem Untersuchungsgrundsatz in § 88 Abs. 1 AO verpflichtet, einen möglichen Ertrag von Amts wegen zu ermitteln. Dabei sind sie auf die Mitwirkung der Beteiligten angewiesen. Nach dem klaren Gesetzeswortlaut ist die Marktrendite nur dann anzusetzen, wenn die Finanzbehörde die Emissionsrendite nicht ermitteln kann. Dabei ist sie nicht an eigenen Ermittlungen zur Höhe der Emissionsrendite gehindert. Sie trägt die objektive Feststellungslast für die steuererhöhenden Tatsachen.

Zwar legt das Gesetz den Nachweis der Emissionsrendite dem Steuerpflichtigen auf und bewirkt damit eine Umkehr der Beweislast. Der Finanzverwaltung sind damit nicht eigene Ermittlungen versagt. Sie ist lediglich nicht zur Ermittlung, etwa durch Einholung einer Auskunft des Emittenten, verpflichtet. Erbringt der Steuerpflichtige den Nachweis nicht und liegen der Finanzbehörde nicht alle für die Ermittlung der Emissionsrendite erforderlichen Daten vor, so ist sie befugt, den steuerpflichtigen Ertrag nach Maßgabe der Differenzmethode zu ermitteln.

§ 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG ist eine Beweiserleichterung zu Gunsten der Finanzbehörde. Hierdurch kann ein Sparer nicht durch die Verweigerung seiner Mitwirkung bei der Ermittlung der renditebegründenden Tatsachen erreichen, im Einzelfall abweichend vom Grundsatz der Maßgeblichkeit der Emissionsrendite den Ansatz eines der Vermögensebene zuzurechnenden Verlustes zu erlangen. Eine andere Auslegung wäre nicht mit den Anforderungen eines gleichmäßigen Gesetzesvollzugs und steuerlicher Belastungsgleichheit zu vereinbaren.

Hinweis: Die Finanzverwaltung hatte bislang eine für Anleger günstige Auffassung vertreten (BMF v. 14. 7. 2004 - IV C 1 - S 2252 - 171/04, BStBl I, 611): Sofern der Steuerpflichtige – aus welchen Gründen auch immer – die Emissionsrendite nicht nachweist, erfolgt die Besteuerung unter Zugrundelegung der Marktrendite. Dem Steuerpflichtigen wird somit das Recht gewährt, durch den Nachweis die Besteuerung nach der Emissionsrendite und durch das Unterlassen des Nachweises die Besteuerung nach der Marktrendite zu wählen (OFD Frankfurt 23.10.2003, S 2252 A - 42 - St II 3.04). Dies bleibt in Reaktion auf das BFH-Urteil auch im Wesentlichen so:

- Banken berechnen den Zinsabschlag weiterhin nach der Marktrendite.
- Entgegen der neuen BFH-Rechtsprechung kann im Rahmen der Veranlagung aus verwaltungsökonomischen Gründen den Angaben des Steuerpflichtigen zur Höhe der Erträge aus den Finanzinnovationen gefolgt werden, obwohl kein Wahlrecht mehr zwischen Emissions- und Marktrendite besteht.
- In geeigneten Fällen kann er aufgefordert werden, die Emissionsrendite nachzuweisen bzw. - bei mit den BFH-Urteilen vergleichbarem Sachverhalten - die Berücksichtigung des Verlustes versagt werden. Das gilt bei erheblichen steuerlichen Auswirkungen oder Erklärung eines Verlustes unter Anwendung der Marktrendite.



7. Floater sind keine Finanzinnovationen

Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz viertel- oder halbjährlich im Voraus unter Bezug auf einen Referenzzinssatz wie den EURIBOR meist mit einem Aufschlag, seltener mit einem Abschlag festgelegt. 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.

Der gesetzlichen Anweisung widerspricht der BFH (13.12.2006, VIII 97/02), 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, 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 nur bei den konkreten Papieren, die vom BFH-Urteil betroffen sind. Bei allen übrigen wird weiterhin Zinsabschlag einbehalten.

8. Garantiezertifikate sind Finanzinnovationen

Realisierte Kurserträge aus der Einlösung von Index-Zertifikaten bei Endfälligkeit stellen steuerbare Kapitalerträge dar (BFH 13.12.2006, VIII R 79/03). Das gilt immer dann, wenn der Emittent eine Kapitalrückzahlungsgarantie gibt. Denn insoweit liegt eine mit Sicherheit erzielbare Rendite vor. Damit ist die Besteuerung mit der Marktrendite (Unterschied zwischen Kauf- und Verkaufspreis ohne Spesen) nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG sachgerecht.

Der Gesetzgeber sondert Wertpapiere ab, bei denen Kapitalnutzung (traditionell steuerbar) und die Ausnutzung der Wertentwicklung (traditionell nicht steuerbar) nicht im herkömmlichen Sinn abgrenzbar ist. Denn die Besteuerung nur des Kapitalnutzungsentgelts kann bei solchen Pa-



pieren nicht nach traditionellem Muster gewährleistet werden. Hierunter fallen als Finanzinnovationen entgeltliche Kapitalüberlassung auf Zeit, bei denen das Entgelt aus einer Teilhabe an der Kursentwicklung besteht, ohne dass daneben ein hiervon abgrenzbares Kapitalnutzungsentgelt im herkömmlichen Sinn vereinbart wird. Dies rechtfertigt es, Kursgewinne aus Index-Zertifikaten nicht unter die allgemeine Nichtsteuerbarkeit von Wertveränderungen der Kapitalanlage fallen zu lassen.

Hinweis: Im Urteilsfall gewährte der Emittent eine Garantie von 85 Prozent. Zu klären ist daher weiterhin die Frage, ob Garantiezertifikate auch dann als Finanzinnovationen gelten, wenn die zugesagte Rückzahlungsquote gering ist und beispielsweise bei 10 Prozent liegt (FG München 4.5.2004, 2 K 2385/03, EFG 2005, 1868, Revision unter VIII R 53/05).

9. Währungsverluste zählen bei Finanzinnovationen nicht

Der Ansatz der Marktrendite setzt nach Wortlaut und Systematik von § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG voraus, dass eine Emissionsrendite nicht nachgewiesen wird (BFH 20.11.2006, VIII R 43/05). Sofern wie etwa bei Zerobonds eine Emissionsrendite möglich ist, sind Wechselkurschwankungen irrelevant. Aber auch beim Ansatz der Kursdifferenz nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2, 1.HS EStG kommt ein Ansatz von eindeutig abgrenzbaren Wertveränderungen der Vermögensebene nicht in Betracht.

Die damalige Gesetzesänderung stellt auch keine unzulässige Rückwirkung für zuvor angeschaffte Wertpapiere dar, da die Veräußerung und damit die realisierte Einnahme erst später erfolgt.

10. Verluste aus notleidenden Anleihen fallen nicht unter § 20 EStG

Umstellung auf Flat-Handel

Verluste aus der Veräußerung von notleidend gewordenen Argentinien-Anleihen sind nicht steuerbar und führen daher auch nicht zu negativen Einnahmen aus Kapitalvermögen (BFH 13.12.2006, VIII R 62/04). Zwar fallen die Zinsen unter § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG, jedoch fehlt es an einem steuerbaren Veräußerungsverlust i.S. von § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG. Hierzu zählen Schuldverschreibungen, wenn Stückzinsen nicht besonders in Rechnung gestellt werden. Die Zuordnung von Wertpapieren als Finanzinnovationen hat ausgehend von der Ausgestaltung der Wertpapiere im Zeitpunkt der Emission zu beziehen (so auch BMF 14.7.2004, IV C 1 –S 2252 - 171/04, BStBl I 2004, 611).

Die argentinischen Staatsanleihen befanden sich beim Erwerb noch nicht im Flat-Handel. Erst mit Zahlungseinstellung Ende 2001 und der Umschlüsselung durch die Deutsche Börse stellten die Banken keine Stückzinsen mehr besonders in Rechnung und erst ab diesem Zeitpunkt wurde der Anspruch auf Zinszahlungen nicht mehr erfüllt. Dies ändert indes nicht rückwirkend den Charakter der argentinischen Anleihen als festverzinsliche Wertpapiere.



Notleidende Finanzinnovation

Soweit die Anleihen den Tatbestand von § 20 Abs. 2 Nr. 4d EStG aufweisen, führt dies nicht zu einer Erfassung des Veräußerungsverlusts als negative Einnahmen aus Kapitalvermögen. Es handelt sich vielmehr um einen nicht steuerbaren typischen Verlust auf der Vermögensebene. Denn die Papiere hatten eine Emissionsrendite, damit fehlt es an einer typischen Verbindung von Kapitalnutzung und Ausschöpfung der Werthaltigkeit des Kapitals. Vielmehr sind Kapitalnutzungsentgelt und Wertentwicklung des Kapitals rechnerisch eindeutig abgrenzbar und bestimmbar. Das steht der Anwendung einer Marktrendite entgegen. Diese ist darauf gerichtet, den wirtschaftlichen Lebenssachverhalt der Anlage in Finanzinnovationen zu erfassen, bei denen es typischerweise darum geht, die wirtschaftliche Nutzung des Kapitalvermögens mit der Abschöpfung von Kursdifferenzen zu verbinden und dabei auch etwaige Kursgewinne der Besteuerung zuzuführen.

Bei Produkten mit einer Emissionsrendite geht es aber nicht darum, einen Kursgewinn in die Besteuerung der Kapitalnutzung einzubeziehen. Bei dem Veräußerungsverlust geht es vielmehr um einen negativen Erlös, bei dem es sich nicht um ein negatives Entgelt für die Überlassung von Kapitalvermögen handelt. Für den Ansatz der Markt- als Ersatz für die Emissionsrendite fehlt es an der erforderlichen Rechtfertigung. Denn der negative Differenzbetrag ist ohne Einbeziehung eines Ertrags aus der Kapitalüberlassung zur Nutzung zustande gekommen. Insoweit ist er mit einer Anleihe vergleichbar, die Wechselkursverluste aufweist. Damit ist eine Schuldnerinsolvenz entsprechend ebenfalls nicht zu berücksichtigen. Eine andere Auslegung widerspräche der geltenden Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen und der zugrunde liegenden Nichtsteuerbarkeit der privaten Vermögenssphäre.

Hinweis: Sofern Anleger nun die besitzanteilige Emissionsrendite versteuern müssen, obwohl der Schuldner zahlungsunfähig geworden ist, kommt eine Härtefallregelung in Betracht (OFD Frankfurt 23.10.2003, S 2252 A - 42 - St II 3.04, StEd 2003, 756). Wenn die Forderung nicht vollständig ausgefallen ist, kommt nur noch der Ansatz einer anteiligen Emissionsrendite in Betracht. Soweit z. B. im Rahmen eines Vergleichsverfahrens nur eine Quote der Gesamtforderung zurückgezahlt wird, ist zu prüfen, ob die geleistete Rückzahlung auch auf den dem Gläubiger der Kapitalerträge geschuldeten Zinsanteil (kalkulierte "Emissionsrendite") entfällt. Ein solcher Anteil der Rückzahlung stellt dann die anteilige Emissionsrendite dar, die nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG steuerpflichtiger Kapitalertrag ist.

Finanzinnovationen ohne Emissionsrendite stellen eine Anlageform dar, über die für eine Überlassung von Kapital auf Zeit ein möglichst hohes Entgelt im wirtschaftlichen Sinne erzielt werden soll. Der Anleger stellt dem Emittenten Kapital zur Verfügung und erhält dieses bei Endfälligkeit zurück. Bestandteil einer solchen Finanzinnovation ist die Einbindung von Kursgewinnen. Dabei besteht die Besonderheit derartiger Gestaltungen darin, dass ein etwaiger Kursgewinn im Rahmen der vertraglichen Vereinbarung der Parteien nicht von dem Nutzungsentgelt für die Kapitalüberlassung im weitesten Sinne abgegrenzt ist. Insoweit unterscheiden sich derartige Kursgewinne von den allgemein gemäß § 20 EStG nichtsteuerbaren Wertveränderungen der Kapitalanlage als solcher, die typischerweise in einem Veräußerungsgeschäft manifest werden.



Bei einem Veräußerungsverlust aufgrund Zahlungsunfähigkeit steht zweifelsfrei fest, dass es sich bei wirtschaftlicher Betrachtung nicht um ein negatives Entgelt für die Überlassung von Kapitalvermögen zur Nutzung handeln kann. Derselbe Gesetzeszweck, der die Zuordnung von Finanzinnovationen zu den Einkünften aus Kapitalvermögen rechtfertigt, behandelt Überschüsse nicht als Kapitalertrag, bei denen die Veranlassung durch die Kapitalüberlassung zur Nutzung von vornherein ausscheidet. Der negative Differenzbetrag aus den Argentinien-Bonds ist ohne Einbeziehung eines Ertrags aus der Kapitalüberlassung zustande gekommen und stellt einen reinen Vermögensverlust dar.

11. Finanzinnovationen im Verhältnis zu Einnahmen gemäß § 23 EStG

Wird ein Wertpapier innerhalb der Jahresfrist verkauft, unterliegt dieser Erlös der Besteuerung gemäß § 23 EStG. Damit unterliegen binnen Jahresfrist verkaufte Finanzinnovationen gleich zwei steuerlichen Vorschriften. Doch die Erfassung von Spekulationsgewinnen geht der Anwendung des § 20 EStG nach, § 23 Abs. 2 EStG. Dies gilt aber nur dann, wenn der Veräußerungsgewinn hierdurch vollständig erfasst worden ist.

Dies ist bei der Besteuerung nach der Markttrendite der Fall, da hier sämtliche Kursbewegungen berücksichtigt werden. Bei der Emissionsrendite hingegen fallen kapitalmarktbedingte Kursveränderungen unter den Tisch. Wird also eine Finanzinnovation binnen Jahresfrist verkauft und die Kapitaleinnahme nach der Emissionsrendite berechnet, muss der nicht berücksichtigte Kursgewinn noch nach § 23 EStG erfasst werden.

Beispiel zum Spekulationsgewinn bei einer Finanzinnovation

Kauf eines Zerobonds	7.000
Verkauf nach 11 Monaten zu	7.800
Verkaufserlös	800
Erlös nach der Emissionsrendite	250
Kapitaleinnahmen	250
Spekulationsgewinn (700 – 300)	550

Im Ergebnis wird also doch der gesamte Kursertrag versteuert. Somit würde der mühelose Ansatz der Markttrendite ausreichen, die Berechnung der Emissionsrendite bringt in diesem Fall keine Vorteile. Dies gilt aber nicht in jedem Fall, da es sich bei der Aufteilung um zwei verschiedene Einkunftsarten handelt. Liegt nämlich der separat berechnete Spekulationsgewinn unter der Freigrenze von 512 Euro, wird er steuerlich nicht erfasst.

Ordnet das Finanzamt Verluste aus Finanzinnovationen binnen Jahresfrist in voller Höhe den Einkünften aus privaten Veräußerungsgeschäften i.S. von § 23 EStG zu, ist diese im Feststellungsbescheid vorgenommene Zuordnung für den Einkommensteuerbescheid anderer Jahre bindend (§ 182 Abs. 1 AO). Die Bindungswirkung besteht auch dann, wenn eine Besteuerungsgrundlage zu Unrecht durch Grundlagenbescheid festgestellt wurde. Daher muss nicht mehr



überprüft werden, ob das Minus überhaupt unter § 20 EStG zu berücksichtigen wäre (BFH 13.12.2006, VIII R 48/04).

12. Rating-Anleihen sind keine Finanzinnovationen

Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf von Rating-Anleihen sind nicht nach § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4c EStG mit der Marktrendite steuerbar (BFH 13.12.2006, VIII R 6/05). Bei solchen Schuldverschreibungen erhöht sich der Zinssatz, sofern der Emittent von Rating-Agenturen herabgestuft wird. Der hieraus resultierende Kursgewinn (oder auch Verlust) ist nicht mit der Marktrendite anzusetzen, da bei solchen Anleihen Kapitalnutzungsentgelt und Wertentwicklung des Kapitals problemlos abgrenzbar und bestimmbar sind. Gleiches gilt auch – im positiven und negativen Sinne – für Argentinien-Anleihen oder Floater.

Hinweis: Eine Umstellung im WM-Datensystem erfolgt aber nur bei den konkreten Papieren, die vom BFH-Urteil betroffen sind. Bei allen übrigen wird weiterhin Zinsabschlag auf realisierte Gewinne einbehalten.

13. Einzelne Anlageprodukte im Detail

Nachfolgend einige Finanzinnovationen mit Besonderheiten:

- **Disagio-Anleihen** sind Bonds mit geringer Verzinsung, die mit einem Abschlag auf den Nennwert emittiert werden. Sie gelten als Finanzinnovation, wenn sie vorgegebene Disagiosätze übersteigen (BMF, 24.11.1986, BStBl I, 539). Deutsche Schuldner beachten die Grenzsätze regelmäßig. Liegt der Abschlag noch innerhalb der Toleranz, werden Kursgewinne nicht als Kapitaleinnahme erfasst.

Hinweis: Maßgebend ist nur der Abschlag bei Emission. Ein späterer Kauf über die Börse zu einem höheren Disagio spielt steuerlich keine Rolle, wenn die Grenze bei der Ausgabe eingehalten wurde.

- **Stripped Bonds** entstehen, wenn Anleihebesitzer die Zinsscheine vom Mantel trennen und separat veräußern. Der Verkauf der Kupons führt zu Kapitaleinnahmen, der des Mantels ist ein unbeachtlicher Vorgang auf der Vermögensebene. Der Erwerber einer der beiden Papiere muss hingegen stets Einnahmen deklarieren. Denn für ihn stellt der Mantel einen Zero-bonds dar, der bis zur Fälligkeit wieder auf einen Kurs von 100% anschwillt.
- Bei **Gleit- und Kombizinsanleihen** variiert der Zinssatz innerhalb der Laufzeit, bringt über die gesamte Dauer hinweg aber nur eine marktkonforme Rendite. Die einzelnen Sätze sind bei Ausgabe bekannt, etwa vier Jahre lang zwei und in den folgenden fünf Jahren acht Prozent Zinsen oder umgekehrt. Für Anleger lohnen sich diese Anleihen, um Zinstermine exakt in Zeiten mit geringer Progression zu verlegen. Steuerlich handelt es sich stets um Finanzinnovationen, zu denen auch eine Emissionsrendite bekannt ist.
- Bei **inflationindexierten Anleihen** wird der Nennwert laufend an die Lebenshaltungskosten angepasst. Steigen diese, gehen auch der Rückzahlungswert und die Zinsbeträge nach oben. Diese Kursgewinne stellen dann Kapitaleinnahmen dar.



- **Umtauschanleihen** bieten nur eine geringe Verzinsung aber für Anleger zusätzlich das Wahlrecht, bei Fälligkeit statt dem Nennwert Aktien zu erhalten. Diese Option nehmen diese dann wahr, wenn der Wert der Aktien über dem der Anleihe liegt. Ein solcher Umwandlungsgewinn gilt als Kapitaleinnahme. Ausnahme: Es handelt sich um echte Wandelanleihen, bei denen Anleihe und Aktien vom gleichen Unternehmen stammen.
- **Aktienanleihen** sind das Gegenteil zu Umtauschanleihen. Denn bei diesem Papier hat der Emittent das Wahlrecht, statt dem Nennwert Aktien zu liefern. Diese Option übt er aus, wenn die Aktien im Wert gefallen sind. Auch hier handelt es sich um Finanzinnovationen, was per Saldo aber positiv zu werten ist. Denn bei Aktienanleihen fallen in der Regel nur Kursverluste an, die dann als negative Einnahme verrechnet werden können.
- **Zertifikate** sind keine Finanzinnovationen, auch wenn der Emittent Bonus oder Discount verspricht. Lediglich die Zusage einer Rückzahlung ist schädlich, selbst wenn diese deutlich unter dem Nennbetrag liegt (BMF vom 16.3.1999, BStBl. I, 433).
- Bei **Index-Anleihen** hängt die Verzinsung – ähnlich wie beim Floater – von einem Bezugs- wert ab. Dies kann ein Aktienindex oder auch der Öl- oder Goldpreis sein. Da die Höhe der Erträge von einem ungewissen Ereignis abhängig ist, liegt eine Finanzinnovation vor. **Hinweis:** Diese Bonds sind nicht mit Index-Zertifikaten zu verwechseln. Bei diesen gibt es keine laufende Verzinsung sondern lediglich die Aussicht auf einen Kursgewinn. Daher können hier keine Kapitaleinnahmen anfallen.

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, Steuer-
berater**

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.