



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

Heinrichstraße 155
40239 Düsseldorf

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

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

Anleihen im Fokus der Abgeltungsteuer

Stand: 20.08.2007

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung	2
2. Grundsätze	2
Beispiel zur Gesamrendite bei Anleihen	3
3. Anlagestrategie	4
Zinstrend	4
Checkliste der Auswirkung verschiedenen Renditestrukturkurven	5
4. 30-Punkte zur optimalen Rendite mit Anleihen	5
5. Steuerliche Grundsätze	8
Berechnung des Kursertrags in Fremdwährung ab 2009	9
Zinsabschlag	9
Abgeltungsteuer	9
Finanzinnovation	9
6. Steuerliche Strategien mit Anleihen	10
Niedrig verzinste Renten	10
Markt- oder Emissionsrendite	11
Stückzinsen	12
Beispiel 1 zum steuersparenden Einsatz von Stückzinsen	12
Die Steuerrechnung 01	12
Die Steuerrechnung 02	12
7. Einsatz von besonderen Anleiheformen	13
Floater	13
Nullkupon-Anleihen	13
Zertifikate	14
Rentenfonds	14
Geldmarktangebote	14
Anleiheähnliche Produkte	15



Anleihen im Fokus der Abgeltungsteuer

1. Einführung

Der Erfolg einer Geldanlage lässt sich erst beurteilen, wenn die Rendite nach Steuern ausgewiesen wird. So kann beispielsweise ein vierprozentiger Ertrag mit Aktien oder Zertifikaten per Saldo über dem garantierten Zinskupon einer Anleihe von sechs Prozent liegen. Ausschlaggebend ist die steuerliche Behandlung der einzelnen Wertpapierarten. Hierbei gilt das Motto: Je spekulativer ein Produkt, umso geringer die Belastung. Ein Risiko wird vom Finanzamt also mit der Aussicht auf Steuerfreiheit belohnt.

Anleihen gehören in ihrer Grundform als festverzinsliches Wertpapier eher zu den risikoloserem Anlageprodukten. Das hat zur Folge, dass die steuerliche Erfassung der Erträge sehr ausgeprägt ist und wenig Raum für steuerfreie Einnahmen lässt. Das ist insoweit unerfreulich, als Rentenwerte zum soliden Grundstock in nahezu jedes Anlegerdepot gehören.

Diese jahrzehntelange Benachteiligung der fest- und variabel verzinsten Anleihen entfällt im Rahmen der Abgeltungsteuer. Bei Zufluss ab dem 1.1.2009 unterliegen die Zinsen dem Pauschalsatz von 25 Prozent (plus SolZ und ggfls. KiSt), was bei Sparern ab einem zu versteuernenden Einkommen von 15.600 Euro zu einer Entlastung und verbesserter Rendite führt. Zudem belasten die Zinseinnahmen nicht mehr die Progression für das sonstige Einkommen.

Das Anlagerisiko wird ab 2009 nicht mehr belohnt, Pfandbriefe und Bundesanleihen stehen dann steuerlich auf einer Stufe mit Hedge-Fonds und Zertifikaten, indem Zinsen wie Börsen- und Terminmarktgewinne generell und pauschal gleich mit 25 Prozent Abgeltungsteuer belegt werden. Anleihen werden sogar gegenüber Aktien bevorzugt – ein historisches Umdenken. Während realisierte Verluste mit Bonds die Zinsen mindern, ist das bei Aktien nicht möglich.

Anleihen gehören als Basisinvestment in jedes gut strukturierte Depot. Dabei können Anleger aus einer Vielzahl von Angeboten auswählen, die grundsätzlich von Laufzeit, Art der Zinszahlung, Währung und Bonität des Emittenten bestimmt werden. Die Mischung aus Kupon und möglichem Kursertrag ergibt dann eine Rendite, die zwar nicht außergewöhnlich hoch, dafür aber in der Regel sicher, auf Dauer kalkulierbar ist und ab 2009 nach Steuern deutlich besser ausfällt.

Der Beitrag erläutert Grundsätze zur Geldanlage in Anleihen, zeigt Möglichkeiten auf, wie mit Anleihen Geld zu verdienen ist, welche Produkte zu den einzelnen Anlagezielen passen und wie der steuerliche Gezeitenwechsel aussieht.

2. Grundsätze

Anleihe ist die allgemeine Bezeichnung für verzinsliche Wertpapiere im weitesten Sinne. Im Sprachgebrauch wird auch der Begriff Renten, Bonds, Obligationen oder Schuldverschreibung verwendet. Durch den Erwerb (Zeichnung) einer Anleihe erwirbt der Wertpapierkäufer gegen Bezahlung die Rechte eines Gläubigers gegenüber dem die Anleihe ausgebenden Emittenten (Person, Firma oder Institution). Nicht umsonst nennt man Anleihen auch oft Gläubigerpapiere.



Die Anleihe dient dem Emittenten zur langfristigen Kreditbeschaffung und damit zur Deckung seines benötigten Kapitalbedarfs. Im Gegensatz zur Aktienausgabe stellt die Anleihe in der Bilanz des Emittenten Fremdkapital (Ausnahme nachrangige Schuldverschreibungen) dar, die gezahlten Zinsen sind Betriebsausgaben und mindern den Gewinn. Dies tritt auch dann periodengerecht ein, wenn die Zinsen nicht jährlich, sondern erst zum Ende der Laufzeit fällig werden.

Der Betrag, den der Aussteller des Papiers schuldet, wird als Nennwert oder Nominalwert bezeichnet. Auf Grund der fest vorgegebenen Verzinsung, der Rückzahlungsgarantie in vollem Umfang sowie fest vereinbarten Laufzeiten werden Anleihen auch Renten genannt. Diese Bezeichnung leitet sich aus der Vergangenheit ab, als es immerwährende oder ewig laufende Anleihen gab, die der Altersvorsorge dienten. Zur Bewertung einer Anleihe gehört neben den Ausstattungskriterien auch die Bonität des Schuldners. Grundsätzlich gilt, dass bei mangelnder oder minderer Bonität und daher höherem Ausfallrisiko ein Aufschlag auf den aktuellen Zinssatz gezahlt wird. Der größte Teil der Anleihen wird ebenso wie Aktien an der Börse gehandelt. Einige Werte (insbesondere Bundesanleihen) werden im variablen Handel geführt, es erfolgt eine fortlaufende Kursfeststellung. Die Stimmung am Anleihemarkt kann permanent am Verlauf des Bund- oder Buxl-Futures (langfristig) oder des Bobl- und Euribor-Futures abgelesen werden, die von 8.00 bis 19.00 Uhr gehandelt werden. Danach kann der Anleger den T-Bond-Future beobachten, der die Zinsentwicklung in den USA widerspiegelt.

Der Kurs von Anleihen wird – anders als bei Aktien – nicht in absoluten Beträgen, sondern in Prozentsätzen ausgegeben. Dieser Satz wird dann auf den Nennwert angewendet. Weiterhin müssen beim Erwerb für den aufgelaufenen Zinszeitraum bis zum Kauftag Stückzinsen entrichtet werden, die dem Veräußerer der Anleihe gutgeschrieben werden. Die Zinsen entstehen dem Inhaber einer Anleihe somit täglich mit 1/360tel Teil, das Zinsauszahlungsdatum ist hierbei unerheblich. Aus der Differenz zwischen dem aktuellen Kaufkurs und dem Wert bei Endfälligkeit ergibt sich ein Kapitalgewinn bzw. -verlust. Werden Festverzinsliche von der Emission bis zur Fälligkeit durchgehalten, ergeben sich im Vergleich beider Stichtage in der Regel keine Kursveränderungen, wohl aber während der Laufzeit. Die Gesamtrendite einer Anleihe setzt sich aus der laufenden Zinszahlung (Nominalzins) und der Differenz zwischen Kauf- und Rückzahlungskurs zusammen.

Beispiel zur Gesamtrendite bei Anleihen

Nominalzins einer Anleihe	4 %
Laufzeit	10 Jahre
Kurswert	94 %
Nennwert	10.000 €
Kaufkurs	9.400 €
Die Renditerechnung	
Zinsertrag 4% von 10.000 x 10 Jahre	4.000 €
Kursgewinn	600 €
Gesamtrendite	4.600 €



Fazit: Da die Anleihe unter pari zu 94 Prozent erworben wurde, beträgt die Rendite aus den Zinsen 4,25%.– und somit mehr als der Kupon Hinzu kommt noch ein rechnerischer Kursverlust von 60 Euro pro Jahr.

Steuer-Tipp: Anleger können die Steuerlast zum Teil selber bestimmen. So sind zwar die laufenden Zinsen zu versteuern, die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs bleibt aber nach einem Jahr steuerfrei. Faustregel: Je höher der persönliche Steuersatz, um so günstiger ist der Erwerb niedrig verzinslicher Anleihen mit vergleichbar preiswerterem Kurs. Denn erst die Rendite nach Steuern besagt, was jährlich netto verbleibt. In der momentanen Niedrigzinsphase weist der Kurszettel in Euro allerdings trotz der allgemeinen Markttendenz nach oben nur weniger Kurse unter 100 Prozent aus. Diese Steuerfreiheit bleibt auch unter der Abgeltungsteuer 2009, sofern sich die Anleihe an Silvester 2008 im Depot befindet.

3. Anlagestrategie

Bei der Rentenanlage gilt als oberstes Prinzip: Nie ausschließlich nach der höchsten Rendite Ausschau halten. Denn eine deutlich über dem Markt liegende Rendite signalisiert immer auch ein erhöhtes Risiko. Zuerst sollte die Anlagedauer auf die persönlichen Bedürfnisse angepasst werden. Faustregel: Je länger die Laufzeit, um so höher ist die Rendite und das Risiko eines zwischenzeitlichen Kursverlustes. Daher ist vorab grob der künftige Liquiditätsbedarf zu checken, um nicht während der Laufzeit unter Verkaufszwang zu geraten.

Da bei der Rentenanlage stark schwankende Renditen vorherrschen, wissen Anleger beim Kauf von Anleihen nie, welches Zinsniveau zum Zeitpunkt der einzelnen Zinszahlungen und vor allem bei Fälligkeit vorliegen wird. Dieses Wiederanlagerisiko sollten Anleihebesitzer beachten. Vorteil allerdings im Vergleich zur Aktienanlage: Zinstrends verlaufen eher längerfristig, bei rechtzeitigem Erkennen einer Trendwende bleibt ausreichend Zeit, eine neue Strategie aufzubauen.

Zinstrend

Leider ist es nicht immer einfach, Zinstrends und deren Veränderungen rechtzeitig zu erkennen. Allerdings gibt es einige nützliche Hilfsmittel, die Anlegern beim richtigen Timing helfen können. Dabei gilt immer ein langfristiger Horizont. Denn selbst wenn nur in dreijährige Renten investiert wird, so ist bei einem erkennbaren Zinssenkungstrend eine andere Anleiheauswahl möglich als bei drohenden Zinserhöhungen.

Erste Faustregel: Eine Aufwärtsbewegung der Konjunktur bringt steigende Zinsen mit sich, ab dem Boom geht es mit den Renditen wieder abwärts. Dies liegt insbesondere an den Bedürfnissen der Wirtschaft, die bei steigender Auftragslage mehr Kapital für Investitionen benötigt.

Ein wichtiger Anhaltspunkt ist die Renditestrukturkurve sein. Sie drückt aus, bei welcher Laufzeit welche Rendite erzielt werden kann. Die Zeitachse in einem Diagramm ist die x-Achse, die Rendite die y-Achse. Verbindet man nun die einzelnen Punkte, erhält man, ähnlich dem Aktienchart, eine Kurve, die Renditestrukturkurve. Im Normalfall steigt die Kurve mit zunehmender Laufzeit an; je länger man sich bindet, um so höhere Zinsen erhält man.



Aus der Kurve kann man jedoch gewisse Tendenzen ableiten: Ist sie steil, sind die Langfristzinsen deutlich höher als die kurzen, bei nahezu waagerechter Kurve ergibt sich wenig Unterschied zwischen kurz und lang, und ist sie gar fallend, bekommt man für kurzfristige Gelder mehr Zinsen als für langfristige. Welche Ergebnisse kann nun der einzelne Anleger aus den Kurven ziehen?

Checkliste der Auswirkung verschiedenen Renditestrukturkurven

- ✓ **Normale** Kurve. In diesem Fall gibt es mit steigender Laufzeit auch höhere Renditen. Zinsänderungen sind nur längerfristig zu erwarten, die kurzfristigen Sätze werden sich den langfristigen anpassen, allgemein werden die Zinsen steigen.
- ✓ **Flache** Kurve. Hier haben alle Laufzeiten in etwa die gleiche Rendite. Der Zinsanstieg ist noch voll im Gange, die Anleger sind derzeit nur teilweise bereit, längerfristige Renten zu kaufen. Auf Grund des bereits erreichten Niveaus werden kurzfristige Anleihen zunehmend attraktiver.
- ✓ **Inverse** Kurve. Diese für Anleger sehr interessante Phase besagt, dass es für kurzfristige Anlagen mehr Zinsen gibt, als für langfristige. Es handelt sich hierbei um das (bevorstehende) Ende einer Zinserhöhung, viele Anleger nutzen das hohe Niveau, um sich längerfristig zu binden. Die Kurse am langen Ende steigen auf Grund der großen Nachfrage - die Renditen sinken entsprechend. Auf Grund des Umschichtungsvorgangs verlieren die kurzfristigen Anleihen im Kurs.
- ✓ **Steile** Renditestrukturkurve. In dieser Phase rentieren langfristige Anleihen deutlich höher als kurzfristige – allerdings auf niedrigem Niveau. Hierbei hegen Anleger die Hoffnung auf ein Ende des Konjunkturabschwungs und das lange Ende nimmt bereits die positive Konjunkturerwartung und die befürchteten Zinssteigerungen vorweg.

4. 30-Punkte zur optimalen Rendite mit Anleihen

Mit Anleihen kann man zu allen Zeiten Geld verdienen – wenn die richtigen Produkte im Depot liegen. Anleger können hierbei aus einer Vielzahl von verschiedenen Wertpapierformen auswählen. Wann welches Angebot die lukrativsten Renditeaussichten verspricht, wird nachfolgend dargelegt. Dabei wird die steuerliche Komponente nicht betrachtet.

1. Eine **Grundregel** müssen Anleger stets im Auge behalten: Steigende Zinsen führen zu fallenden Anleihekursen und sinkende Zinssätze zu anziehenden Rentenmärkten.
2. Einen Teil des Geldes sollte in **kurssichere** Anlagen (Bundesschatzbriefe, Sparbuch, Festgeld oder Geldmarktfonds) investiert werden. Diese Absicherung sorgt im Notfall ohne Verluste für rasche Liquidität, auch wenn die Rendite etwas niedriger liegt als bei anderen Wertpapieren.
3. **Fremdwährungsanleihen** sind nur zur Beimischung eines größeren Depots geeignet. Denn das Risiko von Devisenschwankungen ist gerade bei langen Laufzeiten kaum kalkulierbar; mögliche Währungsverluste können die gesamten Erträge aufzehren.
4. Mindere **Schuldnerbonität** höchstens zur Beimischung in größere Depots nehmen. Emittenten mit Rating C oder D sind auf jeden Fall zu meiden. Solche spekulativen Anlagen lohnen eher über entsprechend ausgerichtete Rentenfonds.



5. Bei **steigenden Zinsen** empfiehlt sich eine Umschichtung in kurzfristige Anleihen. Die werden dann bei Fälligkeit in hohe, langlaufende Anleihen getauscht. Das Motto lautet hier: sich kurz binden, Kursverluste vermeiden und für günstigere Rentenzeiten liquide bleiben!
6. **Konditionen der Banken** vergleichen. Insbesondere bei steigenden Marktzinsen dauert es sehr lange, bis beispielsweise Sparbuch- oder Sparbriefzinsen angepasst werden. Börsennotierte Rentenpapiere reagieren unmittelbar.
7. Zu Beginn einer **Zinssenkungstendenz** auf langlaufende Anleihen mit niedrigem Nominalzins und Kursen unter 100 Prozent umschwenken. Auch wenn bereits einige Monate seit der Zinswende vergangen sein sollten, ist dies kein Hindernis. Verkauft werden Festgelder, kurzlaufende sowie variabel verzinsten Anleihen, erworben werden Papiere mit hohem Kursgewinnpotential, beispielsweise Zerobonds.
8. Bei **hohen Umlaufrenditen** (sechs Prozent und mehr) sollte auf langfristige Anleihen umgestiegen werden – auch wenn der Zinshöhepunkt noch nicht in Sicht ist. So werden über die neuen Laufzeiten von zehn Jahren und mehr Renditen erzielt, die über die Jahre gesehen im Durchschnitt hohe Erträge abwerfen. Bei langlaufenden Anleihen mit niedrigem Zinskupon ist der Kursgewinn am höchsten. Nicht auf Bundesschatzbriefe setzen, da es keine (steuerfreien) Kursgewinne gibt.
9. **Zerobonds** sind bei fallenden Zinsen sehr aussichtsreich. Kapital, das nicht dringend benötigt wird, ist hier gut aufgehoben. Die Kurs-Hebelwirkung ist enorm. Nach dem Erwerb wird in Seelenruhe der weitere Zinsverlauf abgewartet. Weiterer Effekt: Die Wiederanlage von laufenden Zinszahlungen zu entsprechend niedrigen Zinssätzen entfällt.
10. **Floater** mit normaler Anbindung an den Euribor lohnen in Zeiten mit steigenden Zinsen. Kursgewinne oder -verluste sind kein Thema, viertel- oder halbjährlich erfolgt die Anpassung an den erhöhten Zinssatz. Allerdings wird das Risiko in Kauf genommen, dass bei fallenden Zinsen kein entsprechender Kursgewinn erzielt werden kann.
11. **Capped Floater** mit einer Zinsuntergrenze begrenzen das Risiko, von Renditerückgängen in vollem Umfang betroffen zu sein.
12. **Reverse Floater** bieten in Zeiten mit fallenden Zinsen die richtige Alternative zu herkömmlichen Floatern. Anleger freuen sich über niedrige Marktzinsen, da sie als Besitzer dieser Papiere in entgegengesetzter Richtung profitieren.
13. **Sparbriefe** sollten in einem Rentendepot nur eine untergeordnete Rolle spielen. Sie sind während der Laufzeit nicht oder nur schwierig (Vorfälligkeitsentschädigung) zu veräußern. Es gibt am Kapitalmarkt immer vergleichbare Anlagealternativen, die jedoch jederzeit veräußert werden können (Bundesschatzbriefe nach einem Jahr, Bundesanleihen aller Laufzeiten).
14. Anleihen eignen sich hervorragend zum **zielgerichteten Sparen**. Wer etwa plant, in drei Jahren sein Haus komplett zu renovieren, kann gezielt auf diesen Termin anlegen. Es gibt immer eine Reihe von Anleihen, die exakt im gewünschten Zeitpunkt fällig werden; Kursrisiken sind ausgeschlossen.



15. Beim Erwerb von in Euro valutierenden Anleihen lohnt auch immer ein Blick auf im Inland notierenden **Auslandsanlagen**. Was spricht beispielsweise gegen eine Anleihe aus Österreich oder Portugal, wenn die Rendite höher ist?
16. Bei langen Laufzeiten immer die vergleichsweise günstigeren und sicheren **Pfandbriefe** beachten; bei kurzen Laufzeiten alternative, spesenfreie Angebote der Banken überprüfen. Sie können unter Berücksichtigung der ersparten Spesen günstiger sein.
17. **Rentenfonds** stellen auf Grund von Verwaltungskosten und Ausgabeaufschlägen keine attraktive Alternative zur direkten Rentenanlage dar. Lediglich Geldmarktfonds sind spesengünstig, bieten aber keine langfristigen Zinsen. Zur Risikostreuung bei Fremdwährungen oder minderer Schuldnerbonität können Rentenfonds gewählt werden.
18. Für mittlere Laufzeiten bieten sich auch **Optionsanleihen** ex Schein an. Die Rendite ist vielfach höher als bei vergleichbaren Anleihen; oft ist der Nominalzins so niedrig, dass auf Grund des niedrigen Kaufkurses ein hoher steuerfreier Kursgewinn erzielt werden kann.
19. Viele Banken und Sparkassen werben mit **hauseigenen Anleihen** ohne Kursrisiko. Die bedeutet aber, dass diese Titel nicht vorzeitig verkauft werden können, weder zu höheren noch zu niedrigeren Kursen.
20. **Aktienanleihen** sind zwar grundsätzlich ein lukratives Produkt, sind aber keine Alternative für die Rentenanlage, da sie vom Kursverlauf der zu Grunde liegenden Aktie abhängig sind.
21. **Genuss-Scheine** eignen sich hervorragend zur Beimischung, da sie in der Regel höhere Renditen ausweisen und steuerliche Vorteile bieten. Wegen der Börsenliquidität und Ausgestaltung sollte der Emittent ein Kreditinstitut sein.
22. Werden Anleihen von der Ausgabe bis zu ihrer Fälligkeit im Depot gehalten, besteht **kein Kursrisiko**. Anleger erhalten immer den Rückzahlungskurs, der meist dem Nennwert entspricht.
23. Wird eine Anleihe während der Laufzeit erworben und hält der Anleger sie bis zur Fälligkeit durch, sind Kursgewinne/-verluste möglich. Da der Anleger jedoch im Zeitpunkt des Erwerbes den Kauf- und Rückzahlungskurs kennt, gibt es von Vorne herein **kalkulierbare** Kursschwankungen.
24. Soll eine Anleihe vor ihrer Fälligkeit **veräußert** werden, kennt der Anleger im Zeitpunkt des Erwerbs den späteren Verkaufspreis nicht. Bei steigendem Zinssatz bedeutet dies für den Anleger Kursverluste, bei fallenden Sätzen Gewinne. Das Kursrisiko von Anleihen sinkt dabei mit abnehmender Restlaufzeit.
25. Bei Floatern und Festgeld gibt es ein **variables** Zinsrisiko. Bei Neufestsetzung der Zinsen oder einer Neuanlage können die Zinsen gefallen sein, der Anleger erhält dann niedrigere Sätze. Umgekehrt besteht die Chance, an höheren Zinsen zu partizipieren. In jedem Fall werden Kursverluste vermieden.
26. Ein **Wiederanlagerisiko** besteht grundsätzlich immer, da eine künftige Anlage von ausgezahlten Zinsen und Tilgungsbeträgen nicht mehr zum ursprünglichen Zinssatz erfolgen kann. Hier von sind insbesondere alle Kurzfristanlagen betroffen, da hier der Zeitpunkt mehrmals eintritt.
27. Bei **Zerobonds** ist das Wiederanlagerisiko zumindest für die Zinsen ausgeschlossen. Die addieren sich laufend als Zinseszinsseffekt zum Kurswert.



28. Nicht zu unterschätzen ist das **Inflationsrisiko**: Bei Rückzahlung erhält der Anleger zwar nominal den Betrag, den er auch eingezahlt hat, doch wert ist dieser Betrag letztendlich deutlich weniger. Als Ausgleich bringen die Zinsen zumindest einen kleinen Teil des Inflationsverlustes wieder zurück. Auf Grund der Inflation ist es daher auch unbedingt notwendig, sein Kapital breit zu streuen und auch in Immobilien und insbesondere Aktien als Sachwertanlagen zu investieren.
29. Zur Vermeidung des **Geldentwertung** bieten sich inflationsindexierte Anleihen (linked bonds) an. Hier passt sich der Rückzahlungsbetrag dem Lebenshaltungsindex an, die Zinsen berechnen sich vom erhöhten Nennwert. Allerdings bieten diese Papiere nur eine geringe Anfangsverzinsung, eignen sich daher nur bei erwartet anziehender Inflation.
30. Werden Anleihen mit **überdurchschnittlicher Verzinsung** angeboten, sind sie mit einem Risiko behaftet. Entweder ist die Bonität des Schuldners zweifelhaft oder in der Anlagengewährung drohen Kursverluste. Grundsatz: Kein Emittent zahlt freiwillig unnötig hohe Zinssätze.

5. Steuerliche Grundsätze

Betrachtet man die vergangenen Jahre, ist die allgemeine Gesetzeshektik an der Besteuerung von Anleihen nahezu ereignislos vorbeigegangen. Die letzten großen Änderungen stammen aus dem Jahr 1993, als der Zinsabschlag eingeführt wurde, sowie aus 1994, als die Behandlung von Finanzinnovationen gesetzlich normiert wurde. Das Halbeinkünfteverfahren greift nicht auf Anleihen durch, das neue Investmentsteuergesetz wirkt sich lediglich auf Rentenfonds aus und die Jahresbescheinigung sowie die EU-Zinsrichtlinie tangieren ehrliche Anleger kaum. Lediglich der 2004 und 2007 verminderte Sparerfreibetrag führte zu einer höheren Belastung, was sich gerade im Rentenbereich negativ bemerkbar machte.

Zinsen aus Anleihen zählen bei Gutschrift auf dem Depot als Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen zu den Einnahmen i.S.d. der Sammelvorschrift § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG. Dabei spielt keine Rolle, ob die Zinsen regelmäßig, in unterschiedlicher Höhe oder aperiodisch fließen. So gelingt beispielsweise mit Stufen- oder Kombizinsanleihen eine optimale Anpassung der Auszahlungshöhe an die eigene Progression oder die Ausnutzung des Sparerfreibetrages. Hieran ändert sich auch im Rahmen der Abgeltungsteuer nichts, beim Zufluss ab Neujahr 2009 unterliegen die Zinsen dem Pauschalsatz von 25 Prozent.

Realisierte Kursgewinne und -verluste sind nur im Rahmen eines privaten Veräußerungsgeschäftes i.S.d. § 23 EStG und somit binnen Jahresfrist steuerlich zu erfassen. Diese Vorschrift tangiert Sparer nicht, die ihre Anleihen von der Emission bis zur Fälligkeit halten, da Ausgabe- und Rückzahlungskurs in der Regel identisch sind. Werden Papiere hingegen unter 100 Prozent (unter pari) erworben, kann der kalkulierbare Kurszuwachs bis zum Nennwert nach zwölf Monaten steuerfrei gestellt werden. Dies ändert sich erst bei nach 2008 erworbenen Anleihen, die realisierten Kursveränderungen fließen unabhängig von Haltefristen in den erweiterten § 20 EStG ein.

Fremdwährungspapiere werden mit dem in Euro umgerechneten Kurs besteuert. Das gilt neben der Zinszahlung auch für Spekulationsgeschäfte und ab 2009 als Kapitaleinnahmen steuerpflichtige Verkaufserlöse. Wechselkursschwankungen wirken sich also aus.



Berechnung des Kursertrags in Fremdwährung ab 2009

	Kurs beim Verkauf oder Fälligkeit in Euro
–	Kurs bei Anschaffung in Euro
=	Steuerlicher Gewinn / Verlust nach § 20 EStG

Währungsverluste nach Ablauf eines Jahres oder ein Forderungsausfall sind – beim Erwerb der Papiere vor 2009 – nicht steuerbare Vorgänge auf der Vermögensebene.

Zinsabschlag

Der seit 1993 vorgenommene Abschlag auf Zinserträge aus verzinslichen Wertpapieren in- und ausländischer Emittenten beträgt grundsätzlich 30 (Tafelgeschäfte 35) Prozent und wird von den Kreditinstituten einbehalten und an das Finanzamt abgeführt. Ähnlich wie die Lohnsteuer vom Arbeitslohn wird der Zinsabschlag als Vorauszahlung auf die Einkommensteuer angerechnet. Der Steuerabzug beschränkt sich auf Erträge von Schuldern, die ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt im Inland haben; die Staatsangehörigkeit ist unbeachtlich. Alle inländischen sowie ausländische Erträge, die im Inland ausgezahlt werden, unterliegen dem Abzug. Jenseits der Grenze einbehaltene Quellensteuer ist bei Anleihen – im Gegensatz zu Aktien – selten.

Der seit Anfang 2007 verminderte Freistellungsbetrag von 750 – Ehepaare 1.500 – Euro verhindert, dass Kapitalerträge bis zu dieser Höhe ohne Zinsabschlag ausgezahlt werden. Allerdings werden auf diesen Betrag auch Dividenden (zur Hälfte) und Erträge aus Finanzinnovationen angerechnet. So wird selbst bei geringen Zinsen bereits bei einem Anleihedepot von mehr als 40.000 Euro Zinsabschlag fällig.

Abgeltungsteuer

Ab 2009 entfällt der Zinsabschlag, inländische Banken halten pauschal 25 Prozent Abgeltungssteuer (auch bei Tafelgeschäften) ein. Damit ist die Steuerpflicht für den Sparer erledigt, die Kapitaleinnahmen kommen – von Ausnahmefällen abgesehen – nicht mehr in die Steuererklärung und wirken sich damit auch nicht mehr belastend auf die Progression für das sonstige Einkommen des Sparers aus. Bei Zinsen auf Auslandskonten wird die Abgeltungsteuer im Rahmen der Veranlagung nachgeholt.

Finanzinnovation

Diese Sammelbezeichnung für eine Reihe von Wertpapieren, geläufig auch unter den Begriffen Finanzderivate oder Anlageinnovation, verwendet die Finanzverwaltung seit 1994 für Geldanlagen, die darauf abzielen, steuerpflichtige Einnahmen in steuerfreie Kursgewinne umzuwandeln. Das ist bei Produkten der Fall, die zwar keine oder nur geringe Zinsen und ähnliche Erträge, durch ihre Konstruktion mit großer Wahrscheinlichkeit aber Kursgewinne versprechen. Liegt eine Finanzinnovation vor, sind nach § 20 Abs. 2 EStG neben den Zinsen sämtliche Kursveränderungen – auch außerhalb der Einjahresfrist – als Kapitaleinnahme zu versteuern. Gewinne unterliegen beim Verkauf oder bei Fälligkeit dem Zinsabschlag und ab 2009 ohne Übergangsregel sofort der Abgeltungsteuer. Vorteil dieser steuerlichen Behandlung: Verluste können mit anderen Einkünften verrechnet werden. Eingeteilt werden die Finanzinnovationen in vier Kategorien:



1. Auf- oder abgezinste Wertpapiere wie Zerobonds oder Bundesschatzbriefe, Typ B
2. Abgetrennte Forderungen wie bei gestripten Bonds
3. Papiere, die entweder flat also ohne Stückzinsen gehandelt werden oder deren Ertrag von einem ungewissen Ereignis abhängt.
4. Zinsenkupons für unterschiedliche Zeiträume oder Zinshöhen, etwa Gleitzins- und Kombi-zinsanleihen.

Der Zinsabschlag und ab 2009 die Abgeltungsteuer bei Finanzinnovationen bemessen sich stets nach der Marktrendite, also dem Kursertrag. Die anschließende Besteuerung erfolgt nach dem gleichen Wert oder bis 2008 vorrangig nach der Emissionsrendite.

Steuer-Hinweis: Wurde zwischen Erwerb und Verkauf der Finanzinnovationen die Bank gewechselt, schlägt der Fiskus mit einer Pauschalsteuer zu, § 43a Abs. 2 EStG. Der Zinsabschlag berechnet sich dann von 30 Prozent des kompletten Veräußerungserlöses – und nicht nur des Kursgewinns. Diese negative Folge erfahren oftmals Erben, die solche Wertpapiere nach dem Todesfall auf ihr eigenes Depot umbuchen lassen. Ab 2009 wird dieses Verfahren vereinfacht, da die abgebende Bank die ursprünglichen Anschaffungskosten übermitteln muss.

6. Steuerliche Strategien mit Anleihen

Trotz der generellen Steuerpflicht der Zinsen sowie der Kurserträge bei Finanzinnovationen gibt es eine Reihe von Möglichkeiten, die Nachsteuerrendite zu erhöhen. Nachfolgend werden einige Wege aufgezeigt – auch mit Blick auf die Systemumstellung 2009.

Niedrig verzinste Renten

Anleger können die Steuerlast zum Teil selber bestimmen, da die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs bei Festverzinslichen nach einem Jahr steuerfrei bleibt. Je höher der persönliche Steuersatz, um so günstiger ist der Erwerb niedrig verzinslicher Anleihen mit entsprechend gemindertem Kurs. Diese Strategie lässt sich in Zeiten mit hohem Zinsniveau bestens nutzen, da hier eine breite Auswahl an Papieren besteht, die deutlich unter pari notieren. Im derzeit wieder ansteigenden Zinsniveau lassen sich wieder verstärkt Anleihen unter 100 Prozent finden, selbst bei guter Bonität.

Anlage-Tipp: Anleihen mit Kursen über 100 Prozent und hoher Nominalverzinsung müssen aber nicht immer uninteressant sein. Anleger mit niedrigem Steuersatz oder Luft beim Sparerfreibetrag können die hohen Zinskupons gut verwerten. Denn Gesamtrendite ist am Markt meistens leicht höher als bei vergleichbaren Bonds mit geringer Verzinsung. Bei lang laufenden Bonds kommt entlastend hinzu, dass die hohen Zinsen ab 2009 moderater besteuert werden.

Steuerlich zu beachten ist jedoch ein Emissionsdiscount. Dieser Abschlag vom Nennwert beinhaltet wirtschaftlich ganz oder teilweise Wertpapiererträge, wenn bei Laufzeitende der Nennwert ausbezahlt wird. Mit solchen Papieren (etwa bei Optionsanleihen) würde das vorbeschriebene Steuersparmodell mit steuerfreien Kursgewinnen vom Grundsatz her optimal funktionieren.

Die Finanzverwaltung gewährt die Vorteile allerdings nur für normal verzinste Anleihen innerhalb bestimmter Bandbreiten, berechnet am Tag der Emission. Ansonsten handelt es sich bei Kursgewinnen um Kapitaleinnahmen. Die Besteuerung entfällt aus Vereinfachungsgründen nur, wenn



folgende Disagiosätze bei der Emission nicht überschritten werden (BMF 24.11.1986, BStBl 1986 I S. 539):

Laufzeit in Jahren	Disagio in %
0,5	0,5
Bis 1	0,99
1 bis 2	1
2 bis 4	2
4 bis 6	3
6 bis 8	4
8 bis 10	5
über 10	6

Anlage-Tipp: Die vorstehend beschriebenen Maximalabschläge beziehen sich lediglich auf den Emissionszeitpunkt. Beim späteren Kauf über die Börse darf der Discount auch deutlich darüber liegen. Faustregel: Bundesanleihen sowie festverzinsliche Wertpapiere, die von inländischen Schuldern ausgegeben werden, halten sich an die steuerlichen Grenzen. Nur bei ausländischen Emittenten sollten bei der Bank das Emissionsdisagio erfragt werden. Diese Verwaltungsvorgabe ist auch unter der Abgeltungsteuer von Bedeutung, da Gewinne aus vor 2009 erworbenen Anleihen unter pari weiterhin nur im Rahmen des § 23 EStG steuerpflichtig sind.

Markt- oder Emissionsrendite

Beide Messzahlen spielen in der Steuererklärung bis 2008 eine wichtige Rolle, wenn als Finanzinnovationen eingestufte Anleihen im Depot liegen.

- ✓ Die **Emissionsrendite** wird errechnet, um die prozentuale Einnahme pro Jahr auszuweisen, die rechnerisch auf die Zeit eines Wertpapierbesitzes entfällt. Sie wird vom Kursveränderungen nicht beeinflusst und vom Emittenten bei Ausgabe bekannt gegeben und nach der bei Fälligkeit zu erzielenden Gesamtrendite bemessen:
- ✓ Die **Marktrendite** ist der Unterschied zwischen dem Kauf- und Verkaufspreis eines Wertpapiers. Der steuerpflichtige Ertrag kann in der Regel an Hand der Abrechnungen der Kreditinstitute über den An- und Verkauf berechnet werden. Die Marktrendite wird in der Regel auch als Bemessungsgrundlage für den Zinsabschlag angesetzt.

Die Berechnung der Emissionsrendite ist schwierig und wurde vom Finanzamt bislang nur angesetzt, wenn Anleger den Wert vorgeben und detailliert ausrechneten. Durch die BFH-Rechtsprechung ist die Emissionsrendite nun verpflichtend, sofern sie bei einer Finanzinnovation darstellbar ist. Sie ist günstig, wenn in einem Verkauf hohe Kursgewinne auf Grund von Marktzinsveränderungen stecken. Die werden bei der Marktrendite in vollem Umfang als Kapitaleinnahme versteuert. Mittels Emissionsrendite kann ein großer Teil vom Kursplus steuerfrei kassiert werden.



Stückzinsen

Der rechnerische Ertragsanteil von Anleihen, der zeitanteilig auf den Zeitraum zwischen zwei Zinstermen entfällt, entsteht bei der Veräußerung vor Endfälligkeit. Stückzinsen werden dem Verkäufer bis einen Tag vor dem Verkauf zugerechnet und stehen dem Käufer ab dem Kauftag zu. Dieses Verfahren können Anleger steuerlich nutzen, denn Stückzinsen stellen im Jahr des Kaufs negative Kapitaleinnahmen dar.

Steuer-Tipp: Stückzinsen werden auf der Kaufabrechnung separat ausgewiesen. Da sie in der Jahresbescheinigung der Bank nach § 24c EStG nicht immer auftauchen, sind die Einzelabrechnungen aufzubewahren.

Für den Verkäufer sind die gesondert in Rechnung gestellten und erhaltenen Stückzinsen Einnahmen aus Kapitalvermögen und unterliegen dem Zinsabschlag und ab 2009 der Abgeltungssteuer. Die Ermittlung erfolgt dabei nach dem Nettoprinzip: Alle vom Anleger im Jahr gezahlten Stückzinsen werden mit Zinserträgen verrechnet und erst danach mit Zinsabschlag oder Abgeltungsteuer belegt. Kapitalanleger können durch den gezielten Kauf von Wertpapieren am Jahresende ihre persönliche Steuerlast senken und auch Erträge gezielt innerhalb von zwei Jahren verschieben.

Beispiel 1 zum steuersparenden Einsatz von Stückzinsen

Kauf einer Bundesanleihe Ende 01	30.000 €
Gezahlte Stückzinsen	1.400 €
Zinsen 02	1.500 €
Keine weiteren Kapitaleinnahmen	
Die Steuerrechnung 01	
Minderung der übrigen Einkünfte	– 1.400 €
Ersparte Steuer, 40%	– 560 €
Die Steuerrechnung 02	
Zinserträge	1.500 €
– Sparerfreibetrag (Ehepaar)	– 1.500 €
= Zu versteuern	= 0 €
Ergebnis: Der Einsatz von Stückzinsen mindert nicht nur die Steuer auf andere Einkünfte. Die Zinserträge bleiben auch noch steuerfrei.	

Dieses interessante und legale Steuersparmodell kann faktisch alle zwei Jahre durchgeführt werden. In einem Jahr erfolgt der Kauf mit abziehbaren Stückzinsen, im anderen Jahr der Verkauf und der Erhalt der steuerfreien Zinserträge. Wird dieses Verfahren jedoch ausschließlich zur steuerlichen Gestaltung benutzt, verweigert das Finanzamt die Anerkennung. Vorausset-



zung für einen Erfolg: Es muss wirtschaftlich ein Überschuss erzielt werden. Die Zinserträge müssen somit über den gezahlten Stückzinsen inklusive der Spesen liegen (BFH vom 27.7.99, VIII R 36/98, BStBl 1999 II, 769 sowie OFD Frankfurt vom 1.12.1999, S 2252 A - 67 - St II 32, FR 00, 170, DStR 00, 473).

Hinweis: Die Verwaltung der Stückzinsen erfolgt bei der Bank derzeit über einen sog. Stückzinstopf. Ab 2009 wird dieser zu einem erweiterten Verlustverrechnungstopf, in den neben den gezahlten Stückzinsen auch realisierte Kursverluste unter dem neuen § 20 EStG mit Ausnahme von Aktien einfließen.

7. Einsatz von besonderen Anleiheformen

Neben herkömmlichen Festverzinslichen gibt es eine Reihe Anleiheformen, die mit speziellen Konditionen ausgestattet sind. Sie eignen sich sowohl für spezielle Anlagehorizonte als auch für steuerliche Gestaltungen. Nachfolgend erfolgt eine Darstellung in Kurzform; die bedeutendsten Produkte werden jeweils in separaten Beiträgen vorgestellt.

Floater

Variable Zinsangebote vermeiden nicht nur Kursschwankungen, sondern bieten mit der unterjährigen Zinsauszahlungen eine Alternative zum Festgeld und eine stets marktgerechte Verzinsung. Wer steigende Marktzinsen erwarten, findet in diesen variablen Papieren die renditestärkere Alternative zu Festverzinslichen, da der stets mitziehende Kupon Kursverluste nur in minimaler Höhe zulässt, Gewinne allerdings kaum zulässt. Als Absicherung gegen fallende Zinsen bieten sich Reverse Floater an, deren Kupon sind umgekehrt zum Marktzins verhält. Hier sind aber größere Kursschwankungen und bei steigenden Renditen massive Kursverluste möglich. Durch die aktuelle BFH-Rechtsprechung sind Floater auch bei Zuschlägen auf den Referenzzins keine Finanzinnovationen, realisierte Gewinne bleiben daher beim Erwerb vor 2009 außerhalb des § 23 EStG steuerfrei.

Nullkupon-Anleihen

Statt laufender Erträge erfolgt bei Zerobonds die Ansammlung von Zinsen über Kurszuwächse. Der Endwert bei Fälligkeit ist schon bei der Emission bekannt, der vorzeitige Verkauf börsentäglich möglich. Zeros eignen sich besonders, um Kapitaleinnahmen in Zeiten mit geringer Progression oder die Abgeltungsteuer zu verschieben, entweder durch einen Verkauf oder die gezielte Wahl des Fälligkeitstermins. Vorsicht ist bei einem Depotwechsel angebracht. Die Ersatzbemessungsgrundlage bei Verkauf oder Einlösung (§ 43 a Abs. 2 Satz 3 EStG) führt bei Zerobonds zu einem hohen Zinsabschlag, was über die Veranlagung aber wieder ausgeglichen werden kann.



Zertifikate

Durch den großen Erfolg bei Aktienprodukten animiert, bieten Kreditinstitute jetzt auch vermehrt Zinszertifikate an. Bei vielen Produkten handelt es sich lediglich um eine Sonderform von Festgeld, die Zinsen schlagen sich im ansteigenden Kurs wider. Folgerichtig sind sämtliche Gewinne als Kapitaleinnahmen anzusetzen. Bei Anlagen in Fremdwährung hat dies den Vorteil, dass die Verluste zum Euro als negative Kapitaleinnahmen verrechenbar sind.

Interessant aus Steuersicht und neu am Markt sind Discountzertifikate auf Bundesanleihen. Der Abschlag ist wie bei Aktien derzeit nur als Veräußerungsgeschäft nach § 23 EStG steuerpflichtig. Da der Discount die im Basiswert verankerten Zinsen beinhaltet, können die Einnahmen über den Kauf des Zertifikats steuerfrei gestellt werden. Da die Kursschwankungen jedoch geringer als bei Aktien sind, gilt dies auch für den eingeräumten Discount.

Rentenfonds

Auf Grund des Ausgabeaufschlages und der Managementgebühren ist ein Direktinvestment in der Regel die bessere Wahl. Lediglich zur Risikostreuung in mehrere Währungen oder bei schlechten Bonitäten ist der Fondsvariante der Vorzug zu geben.

Geldmarktangebote

Festgeld, Sparbücher, Laufzeitkonten oder Geldmarktfonds eignen sich mangels Spesen als ideale Parkmöglichkeit. Die Erträge sind bei Ausschüttung oder Thesaurierung stets als Kapitaleinnahmen steuerpflichtig. Währungsgewinne bei der Auszahlung von Festgeldern sind im Rahmen des § 23 EStG anzusetzen. Dies kann jedoch vermieden werden, wenn die Summe bei Fälligkeit sofort wieder in der gleichen Währung angelegt wird und der Rücktausch in Euro erst nach Ablauf der Jahresfrist erfolgt.

Strukturierte Produkte

Mit Gleit-, Kombizins, Stripped oder Step up/down Produkten wird die Wahl des Zinsverlaufes gezielt nach der individuellen Progression gesucht. Je nach Geschmack steigt oder fällt der Kupon, wird ausgesetzt oder in bestimmten Zeiten extrem hoch gewählt. Über die gesamte Fälligkeit wird zwar nur eine marktkonforme Verzinsung erreicht, die Rendite nach Steuern liegt aber bei geschickter Wahl über der von Festverzinslichen. Dieses Jonglieren mit den Zinskupons bringt ab 2009 keine Vorteile mehr, der Tarif ist immer gleich.

Inflationsanleihen

In den USA und Großbritannien sind sie beliebt, in Frankreich und Italien schwer im Kommen und in Deutschland steht die Emission weiterer inflationsindexierter Anleihen durch die Finanzagentur bevor. Bei diesen linked Bonds sind die Zinsen an einen Preisindex gekoppelt, der Rückzahlungskurs bewegt sich parallel hierzu. Die Bonds bieten somit einen Inflationsschutz, in Zeiten mit niedrigen Preisanstiegen allerdings keine hohen Zinsen.

Strukturierte Produkte gelten als Finanzinnovation, Kursveränderungen sind daher stets als Kapitaleinnahmen zu erfassen. Da keine Emissionsrendite errechnet werden kann, wird steuerlich meist die gesamte Kursveränderung erfasst.



Anleiheähnliche Produkte

Die nachfolgend beschriebenen Wertpapiere sind keine Erfindung der letzten Jahre, wegen der Vielzahl an neuen Produkten aber etwas in Vergessenheit geraten. Dies aber völlig zu Unrecht, da sie aus Steuer- und Anlageaspekten lukrativ sind.

- ✓ **Genuss-Scheine** werden flat gehandelt, laufende Zinsen bis zur Ausschüttung im Kurswert angesammelt. Steuerpflichtige Einnahmen erzielt derjenige, der die Genüsse am Ausschüttungstermin besitzt. Durch diese Regel können die Erträge alle zwei Jahre steuerfrei gestellt werden, letztmalig für vor 2009 erworbene Genüsse. Bei Neuemission wird oft ein überlanger Kupon geboten, die erste Zinszahlung erfolgt erst nach Ablauf der Spekulationsfrist. Die Rendite liegt über der von Anleihen, ist aber nicht immer garantiert.
- ✓ Von steigenden Aktienkursen profitieren und gegen fallende abgesichert sein: Diese Strategie gelingt mit **Wandelanleihen**. Die Papiere mit festem Zinssatz kann der Anleihebesitzer in Aktien des emittierenden Unternehmens wandeln. Für dieses Recht bietet die Anleihe aber nur geringe Zinsen. Kurs- und Wandlungsgewinne sind außerhalb der Spekulationsfrist steuerfrei, die Zinsen unterliegen der Kapitalertragsteuer. Der Wandlungsvorgang begründet keinen neuen Anschaffungsvorgang.
- ✓ Eine **Umtauschanleihe** bietet dieselben Vorteile wie ein Wandler – nur nicht aus Steuersicht. Hier bietet der Emittent Aktien fremder Firmen an, der Wandlungsgewinn gilt als Kapitaleinnahme.
- ✓ **Optionsanleihen** sind in Zeiten freundlicher Börsen beliebt. Der Anleger erwirbt eine Anleihe sowie einen Optionsschein. Beide Papiere sind separat handelbar, der Kaufpreis ist entsprechend aufzuteilen. Die Anleihe ist in der Regel nach § 20 Abs. 2 EStG zu versteuern, da es sich um ein Abzinsungspapier handelt, bei dem der Ausgabekurs deutlich unter 100 Prozent liegt. Der Optionsschein löst lediglich einen Ertrag im Sinne des § 23 EStG aus.
- ✓ Bei Anleihen mit **fiktiver Quellensteuer** wird ein Betrag auf die Steuerschuld angerechnet, der überhaupt nicht erhoben wird. Sie sind einer der größten Profiteure der Abgeltungsteuer. Die nicht anfallenden Auslandsabgaben dürfen bereits derzeit je nach Land zwischen 5 und 20 Prozent von der eigenen Steuerschuld abgezogen werden und ab 2009 mindern die Banken die Quellensteuer sofort im Abzugsverfahren. Im Ergebnis werden die in der Regel hohen Zinsen durch den Pauschaltarif und die Sofortverrechnung deutlich geringer besteuert. Titel aus China, Portugal oder Uruguay lohnen schon heute schon Einstieg, die noch etwa komplizierte Verrechnung erfolgt dann zwischenzeitlich erst einmal über das Finanzamt.



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
Heinrichstraße 155 – 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 axis-Beratungsgruppe übernimmt keine Haftung für die Folgen einer Verwendung dieser in der Publikation dargelegten Informationen.