



## AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Mommsenstraße 160  
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440  
Fax 2001/47 43 499  
info@axerpartnerschaft.de

Uerdinger Str. 12  
40474 Düsseldorf

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

### **Kursgewinne aus Finanzinnovativen sind nach Ablauf der Spekulationsfrist nicht steuerpflichtig**

In wirtschaftlich unsicheren Zeiten geben immer mehr Emittenten Anleihen aus, deren Verzinsung sich an der eigenen Bonität orientiert. Wird das Rating während der Laufzeit gesenkt, steigt der Kupon. Kursgewinne aus solchen Anleihen zählen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG zu den Einkünften aus Kapitalvermögen, da die Höhe der Erträge von einem ungewissen Ereignis abhängt oder in unterschiedlicher Höhe gezahlt wird. Diese Voraussetzung ist bei solchen Bonds grundsätzlich erfüllt, daher gelten sie als Finanzinnovation.

Folge: Kursgewinne sind unabhängig von der Laufzeit als Kapitaleinnahme steuerpflichtig und unterliegen dem Zinsabschlag.

Eine andere Auffassung vertritt jetzt das Niedersächsische Finanzgericht in seinem Urteil vom 25. 11. 2004 (11 K 269/04):

Kursgewinne, die ein Steuerpflichtiger nach Ablauf der einjährigen Spekulationsfrist realisiert, sind auch bei einer innovativen Schuldverschreibung nicht als Kapitalertrag steuerpflichtig. Das gilt immer dann, wenn der veränderliche Zinssatz des Wertpapiers vom Rating des emittierenden Unternehmens abhängt.

Das Niedersächsische FG hatte hierbei über die Anwendbarkeit des § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 EStG bei Bonitätsanleihen zu entscheiden. Da eine Emissionsrendite nicht zu ermitteln ist, sieht das Gesetz wie auch bei Floatern eine Besteuerung in Höhe der Differenz zwischen dem Erlös aus dem Verkauf und dem Entgelt für den Erwerb vor.

Diese für Finanzinnovationen geschaffene Vorschrift wirft immer wieder Abgrenzungsprobleme auf. Im Streitfall stieg der Anleihekurs, da sich der Zinssatz auf Grund eines Down-Ratings des Emittenten erhöhte. Der Anleger realisierte das Kursplus nach Ablauf der Spekulationsfrist. Streitig war, ob neben den vereinnahmten Zinsen auch die Wertsteigerung des Wertpapiers der



Besteuerung unterliegt. Das FG lehnte dies ab, da eine Besteuerung der Wertsteigerung im Streitfall nicht mit der Systematik der Einkommensbesteuerung zu vereinbaren sei, auch wenn der Sachverhalt bei enger Gesetzesauslegung unter § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG fällt.

Somit sind die Veräußerungseinnahmen aus dem Verkauf der Schuldverschreibung nicht in Höhe der Differenz zwischen Anschaffungsaufwendungen und Veräußerungserlös (Marktrendite) als Einnahmen aus Kapitalvermögen zu versteuern.

Bei der Anleihe handelt es sich um ein Wertpapier, bei dem die Verzinsung von einem ungewissen Ereignis abhängt, da sich der Zinssatz während der Laufzeit danach richtet, wie bestimmte Rating-Agenturen das emittierende Unternehmen einstufen. Auf diese Weise wird das Risiko ausgeglichen, das durch eine schlechtere Bewertung des Emittenten am Markt hervorgerufen wird. Diese Zinsausstattung soll ermöglichen, dass das Wertpapier stets für institutionelle Anleger interessant bleibt.

Da bei Ausgabe der Schuldverschreibung nicht feststeht, ob es zu einer Herabstufung des Emittenten kommt, ist der Zinssatz abhängig vom ungewissen Ereignis der Herabstufung. Somit sind die Einnahmen aus der Veräußerung grundsätzlich in Höhe der besitzzeitanteiligen Emissionsrendite bei den Einkünften aus Kapitalvermögen zu erfassen. Diese können solche Schuldverschreiben aber nicht haben, da bei Emission nicht bekannt ist, ob und wann sich die Verzinsung ändern wird. Dann sind die Kapitaleinnahmen aus der Marktrendite zu berechnen.

Grundsätzlich wirken sich Wertänderungen nicht auf die Besteuerung nach § 20 EStG aus. In § 20 Abs.2 Nr. 4 EStG wird die Fiktion aufgestellt, dass bei fehlender Emissionsrendite als Kapitalertrag der Unterschied zwischen dem Entgelt für den Erwerb und den Einnahmen aus der Veräußerung, Abtretung oder Einlösung der Wertpapiere oder Kapitalforderungen gilt. Dadurch werden sämtliche Wertänderungen der Kapitalanlage als Kapitalertrag berücksichtigt.

Die Besteuerung nach der Marktrendite stellt danach einen Systembruch dar, weil auch Wertänderungen ohne den Charakter eines Nutzungsentgelts als Kapitalertrag gelten. Eine Gesetzesauslegung mit der Folge, dass reine Kursgewinne als Kapitalertrag erfasst werden, ist verfassungsrechtlich bedenklich. Denn die bei der Marktrendite erfasste Wertänderung führt im Vergleich zur Behandlung bei den übrigen Kapitalanlagen zu einer Ungleichbehandlung. Der Senat schließt sich daher den Bedenken des VIII. Senat des BFH (Urteil vom 24. 10. 2000, VIII R 28/99) an.

Es erscheint zweifelhaft, ob allein Gründe der Verwaltungsvereinfachung diese Ungleichbehandlung rechtfertigen könnten. Jedenfalls ist nicht erkennbar, dass ein Verwaltungsmehraufwand unzumutbar wäre, wenn die rein kapitalmarktbedingten Kursgewinne annäherungsweise zu eliminieren wären.

Laut BMF-Schreiben vom 14. 7. 2004 (IV C 1 – S 2252 - 171/04) sind unter § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG eindeutig der Vermögensebene zuzuordnende Vorgänge nicht zu erfassen. Deshalb werden realisierte Kursverluste oder Kursgewinne nicht erfasst, die durch Bonitätsveränderungen beim Emittenten nicht erfasst. Das gilt auch für die im Urteilsfall vorliegenden Rating-Anleihen. Die Kurssteigerung hat marktbedingte Ursachen und stellt keinen versteckten Kapitalertrag dar,



wie er mit Einführung der Vorschrift im Jahr 1994 erfasst werden sollte. Die Kurssteigerung ist Reaktion des Kapitalmarkts auf die angestiegene Verzinsung der Schuldverschreibung.

**Hinweis:** Dieses für Anleger positive Urteil hat allerdings den Nachteil, dass auch entsprechende Verluste nicht mehr als negative Kapitaleinnahme gelten, sondern nur noch stark begrenzt im Rahmen des § 23 EStG verrechnet werden können.

Die Finanzverwaltung akzeptiert keine Kursverluste, die eindeutig auf der Vermögensebene liegen. Das ist bei Konkurs oder Vergleich des Anleiheschuldners der Fall. Finanzgerichte sehen dies ähnlich.

Anleger mit bonitätsbedingten Verlusten aus Finanzinnovationen wie Floatern, Garantiezertifikaten, Kombi- oder Gleitzinsanleihen sollten jedoch weiterhin negative Kapitaleinnahmen geltend machen und ein Ruhen des Verfahrens beantragen. Derzeit sind hierzu zwei Revisionen beim BFH anhängig:

- FG Berlin v. 22.4.2004, 1 K 1100/03, beim BFH unter VIII R 48/04
- FG Köln v. 15.7.2004, 13 K 6946/01, DStRE 2005, 250, Rev. VIII R 67/04

Ihr 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@axerpartnerschaft.de](mailto:hamacher@axerpartnerschaft.de)