



AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Berlin • Düsseldorf

Dürener Straße 295
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440
Fax 0221/47 43 499
koeln@axis.de

Schlüterstraße 41
10707 Berlin

Fon 030/40 50 29 50
Fax 030/40 50 29 599
berlin@axis.de

Heinrichstraße 155
40239 Düsseldorf

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

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

Viele neue Regeln für Finanzinnovationen

Stand: 16.06.2008

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	2
Steuergrundsätze zu Finanzinnovationen	2
Bemessungsgrundlage	3
Floater	4
Rating-Anleihen	5
Garantiezertifikate mit voller Rückzahlung	5
Garantiezertifikate mit Teilrückzahlung	6
Währungsverluste	6
Kursverluste	7
Flat-Handel	7
Verlustvortrag des § 23 EStG	8
Aktienanleihen	8
Umtauschanleihen	9
Hybridanleihen	9
2. Die steuerliche Ausgangslage	10
Checkliste der gesetzlichen Einstufung als Finanzinnovation, § 20 Abs. 2	11
3. Einzelne Anlageprodukte im Detail	11



Viele neue Regeln für Finanzinnovationen

1. Einleitung

Die Besteuerung von Finanzinnovationen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG hat aktuell entscheidende neue Aspekte enthalten. Die sind nicht nur für die aktuelle Rechtslage, sondern auch für die Abgeltungsteuer ab 2009 von Bedeutung:

- 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, BStBl I 2007, 548).
- Die OFD Rheinland (21.1.2008, Kurzinfo Einkommensteuer Nr. 3/2008, DB 2008, 436) wendet die BFH-Rechtsprechung auch auf Aktienanleihen an und erkennt die Berücksichtigung von negativen Kapitaleinnahmen nicht mehr an.
- Finanzinnovationen verlieren im Rahmen der Abgeltungsteuer ab 2009 ihren Sonderstatus. Zinsen und realisierte Kurserträge unterliegen ohne besonderen Bestandsschutz nach der allgemeinen Übergangsregel ab dem 1.1.2009 der Systemumstellung, wobei der Ansatz der Emissionsrendite entfällt und Transaktionskosten sowie Wechselkursschwankungen erstmals wirken.
- Über das Jahressteuergesetz (JStG) 2009 werden einige BFH Urteile über § 52a Abs. 10 S. 7 EStG wieder außer Kraft gesetzt.
- Über das JStG 2009 gibt es geänderte Regeln über einen neuen § 20 Abs. 4a EStG für Aktien- und Umtauschanleihen sowie Garantiezertifikate.

Der Überblick:

Steuergrundsätze zu Finanzinnovationen

Kurserträge	<p>Die positive Kursdifferenz unterliegt unabhängig von Haltefristen dem Zinsabschlag, bei der Veranlagung gilt vorrangig die Emissions- vor der alternativen Marktrendite als Bemessung der Einnahmen gem. § 20 EStG. Die Finanzverwaltung hatte bislang eine für Anleger günstige Auffassung vertreten (BMF 14. 7. 2004, IV C 1 - S 2252 - 171/04, BStBl I 2004, 611): Sofern der Anleger – aus welchen Gründen auch immer – die Emissionsrendite nicht nachweist, erfolgt die Besteuerung unter Zugrundelegung der Marktrendite. Dem Sparer 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).</p> <p>Wird ein Wertpapier innerhalb der Jahresfrist verkauft, unterliegt dieser Erlös</p>
-------------	---



der Besteuerung gem. § 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.

Abgeltungsteuer Ab dem 1.1.2009 unterliegen Finanzinnovationen des § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG a.F. bei Fälligkeit oder Verkauf unabhängig vom vorherigen Anschaffungstermin dem neuen Pauschalsatz (§ 52a Abs. 10 S. 6 EStG). Dabei entfällt der Ansatz der Emissionsrendite. Wechselkursschwankungen und Transaktionskosten werden erstmals bei der Gegenüberstellung von Veräußerungs- bzw. Einlösepreis zu den Anschaffungskosten berücksichtigt. Dafür lassen sich Verluste aus Finanzinnovationen nicht mehr mit anderen Einkunftsarten, sondern nur im Rahmen des § 20 EStG verrechnen.

Über das JStG 2009 gibt es Anpassungen:

- gem. § 20 Abs. 4a EStG entfällt die sofortige Besteuerung bei bestimmten Wandelvorgängen, bei denen es bei Fälligkeit Aktien statt dem Nennwert einer Anleihe gibt.
- gem. § 52a Abs. 10 S. 7 EStG gilt § 20 Abs. 2 EStG wieder für Wertpapiere, die durch die BFH-Rechtsprechung nicht oder nur zum Teil als Finanzinnovation eingestuft wurden. Die Urteile werden also wieder ausgehebelt.

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, BStBl II 2007, 553). Nach vorheriger 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).

Verwaltung

- Banken berechnen den Zinsabschlag weiterhin nach der Markttrendite.
- 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 Markttrendite besteht.



	<ul style="list-style-type: none"> In geeigneten Fällen kann er aufgefordert werden, die Emissionsrendite nachzuweisen bzw. - bei mit den BFH-Urteilen vergleichbaren Sachverhalten - die Berücksichtigung des Verlustes versagt werden. Das gilt bei erheblichen steuerlichen Auswirkungen oder bei Erklärung eines Verlustes unter Anwendung der Marktrendite. <p>Dann kann der Sparer aufgefordert werden, die Emissionsrendite nachzuweisen und Verluste werden versagt (OFD Rheinland 25.7.2007, DB 2007, 1729). Eine negative Marktrendite kann nur dann anerkannt werden, wenn die Kapitalanlage keine Emissionsrendite hat und die negative Marktrendite nicht der Vermögenssphäre zuzurechnen ist, etwa bei notleidenden oder Argentinien- Anleihen (OFD Koblenz 6.9.2007, S 2252 A - St 32 1).</p>
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, BStBl II 2007, 555).
BMF	<p>Die Verwaltung hatte diese Sichtweise bereits auf Floater ohne Zu- und Anschlag berücksichtigt (BMF 20.1.1994, IV B 4 –S 1980- 5/94, FR 1994, 206). Die aktuelle 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 Floater weiterhin als Finanzinnovationen (§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 EStG) einzustufen.</p> <p>Die BFH-Rechtsprechung ist hinsichtlich der Ertragsermittlung uneingeschränkt bei Investmentvermögen anzuwenden, da es sich regelmäßig um Fälle mit erheblicher steuerlicher Auswirkung handelt (OFD Rheinland 18.12.2007, S 1980 - 1031 - St 222, DB 2008, 204). Die Fonds brauchen Floater somit abweichend von der Regelung für Kreditinstitute bis Ende 2008 nicht als Finanzinnovation behandeln.</p>
Abgeltungsteuer	Da Floater nicht mehr als Finanzinnovationen gelten, zählen Kurserlöse eigentlich nur beim Erwerb nach 2008 unter dem neuen § 20 Abs. 2 EStG und ansonsten unter § 23 EStG. Der neue § 52a Abs. 10 S. 7 EStG definiert Flo-



ater ab 2009 durch das JStG 2009 allerdings wieder in Finanzinnovationen um. Damit fallen Kurserlöse unabhängig vom Anschaffungstermin unter die Abgeltungsteuer, einen Bestandsschutz gibt es nicht.

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, BStBl II 2007, 571).

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.

Die BFH-Rechtsprechung ist hinsichtlich der Ertragsermittlung uneingeschränkt bei Investmentvermögen anzuwenden, da es sich regelmäßig um Fälle mit erheblicher steuerlicher Auswirkung handelt (OFD Rheinland 18.12.2007, S 1980 - 1031 - St 222, DB 2008, 204). Die Fonds brauchen Rating-Anleihen somit abweichend von der Regelung für Kreditinstitute bis Ende 2008 nicht als Finanzinnovation behandeln.

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. Der neue § 52a Abs. 10 S. 7 EStG definiert Rating-Anleihen ab 2009 durch das JStG 2009 allerdings wieder in Finanzinnovationen um. Damit fallen Kurserlöse unabhängig vom Anschaffungstermin unter die Abgeltungsteuer, einen Bestandsschutz gibt es nicht.

Garantiezertifikate mit voller Rückzahlung

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, BStBl II 2007, 562). Im Urteilsfall entsprach die Garantiezusage nahe-



	zu dem Nennwert.
BMF	Da der Tenor der bisherigen Verwaltungsauffassung entspricht, ergeben sich für die Praxis keine Änderungen. Sämtliche Garantiezertifikate gelten derzeit als Finanzinnovation. Risikozertifikate sind hingegen keine Finanzinnovationen, auch wenn der Emittent Bonus oder Discount verspricht.
Abgeltungsteuer	Ab 2009 realisierte Gewinne unterliegen dem moderaten Pauschalsatz. Das ist günstig, da diese Papiere in der Regel keine Verluste aufweisen. Hier ergeben sich die allgemeinen Übergangsregeln für Finanzinnovationen. Risikozertifikate rutschen wegen der besonderen Übergangsregel ab dem 1.7.2009 in die Abgeltungsteuer.
Garantiezertifikate mit Teilrückzahlung	
BFH	Sofern die Rückzahlungsgarantie unter dem Nennwert bleibt, unterliegt der Kurserlös nicht komplett § 20 EStG (BFH 4.12.2007, VIII R 53/05, DStR 2008, 342). Zwar liegt trotz der nur teilweisen Kapitalgarantie eine Finanzinnovation vor, die aber nicht mit der Marktrendite besteuert wird. Vielmehr kommt es zu einer Aufteilung in einen steuerbaren und einen nicht steuerbaren Teil, soweit der Anleger ein der Höhe nach eindeutig bestimmbares Risiko eines Kapitalausfalls eingegangen ist. Die Abgrenzung der Kapitaleinnahmen nach § 20 EStG und dem nichtsteuerbaren Teil ist nach dem Verhältnis zwischen der Mindestrückzahlung und der dem Nominalbetrag der Anlage vorzunehmen. Dies bestimmt sich nach den Emissionsbedingungen.
BMF	Die Verwaltung hat sich hierzu nicht geäußert. Da das JStG ab 2009 aber eine besondere Regelung vorsieht, wird der Tenor bei Verkauf oder Fälligkeit bis Ende 2008 wohl angewendet. Gibt es beispielsweise eine Zusage über 80 Prozent, fallen 20 Prozent vom Gewinn nicht unter § 20 EStG und höchstens in den Bereich des § 23 EStG. Der Tenor wirkt sich im Gewinnfall positiv aus. Sofern hingegen Verluste erzielt werden, zählen die nicht mehr in vollem Umfang als negative Kapitaleinnahmen. Die Banken halten jedoch vom Gesamtertrag Abgeltungsteuer ein und der volle Ertrag erscheint als Kapitaleinnahme in der Jahresbescheinigung unter der Anlage KAP. Eine Korrektur erfolgt dann über die Veranlagung – auch in offenen Fällen vor 2008.
Abgeltungsteuer	Ab 2009 gehen diese Garantiezertifikate nach der BFH-Rechtsprechung nur anteilig als Finanzinnovationen ohne Übergangsregel in die Abgeltungsteuer über. Der neue § 52a Abs. 10 S. 7 EStG definiert Garantiezertifikate mit Teilzusage ab 2009 durch das JStG 2009 allerdings wieder in Finanzinnovationen um. Damit fallen Kurserlöse unabhängig vom Anschaffungstermin unter die Abgeltungsteuer, einen Bestandsschutz gibt es nicht.
Währungsverluste	
BFH	Fremdwährungsverluste aus Finanzinnovationen werden nicht im Rahmen von § 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 EStG berücksichtigt. Das gilt sowohl bei der Emis-



	sions-, als auch der Marktrendite. Zudem wirkt die Regel auch auf vor der Einführung der Vorschrift angeschaffte Papiere (20.11.2006, VIII R 43/05, BStBl II 2007, 560). Im Rahmen des § 23 EStG zählen Wechselkursschwankungen aber.
BMF	Da der Tenor der bisherigen Verwaltungsauffassung entspricht, ergeben sich für die Praxis keine Änderungen. Erst der in Fremdwährung berechnete Kursertrag 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 (§ 20 Abs. 4 EStG). Das gilt bei Finanzinnovationen sofort ab dem 1.1.2009 und bei herkömmlichen Wertpapieren für nach 2008 angeschaffte Titel. Das wirkt sich in der Regel positiv aus, da der Euro im Vergleich zu anderen Währungen in der Regel zur Stärke neigt.
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, BStBl II 2007, 568).
BMF	Dies entspricht der Verwaltungsauffassung, negative Kapitaleinnahmen werden nur bis zu Zahlungseinstellung oder Insolvenz berücksichtigt. 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.
Abgeltungsteuer	Unabhängig vom auslösenden Ereignis gelten Kursverluste bei Fälligkeit oder einem vorzeitigen Verkauf als negative Kapitaleinnahmen, da Vorgänge auf der Vermögensebene nunmehr unter § 20 Abs. 2 EStG fallen. Lediglich der wertlose Verfall würde mangels Veräußerungsvorgang wohl nicht zählen (so BFH 19.12.2007, IX R 11/06, DStR 2008, 968 zu Termingeschäften).
Flat-Handel	
BFH	Wird eine Anleihe notleidend und deshalb von der Börse auf den Flat-Handel



	umgestellt, kommt es durch diesen Vorgang der 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, BStBl II 2007, 568).
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 des § 23 EStG	
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). Der festgestellte Verlustvortrag muss berücksichtigt werden, da im Jahr der Verrechnung keine neue rechtliche Prüfung erfolgt.
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. Das gelingt mit <ul style="list-style-type: none"> • nach 2008 erworbenen Wertpapieren • nach 2008 eingegangenen Termingeschäften • Finanzinnovationen unabhängig vom Kauftermin • ausgewiesenen Stückzinsen beim Verkauf von Anleihen ab dem 1.1.2009 unabhängig vom Kauftermin
Aktienanleihen	
BFH	Nach der Rechtsprechung handelt es sich bei Floatern um Schuldverschreibungen, bei denen die Zinserträge von Erträgen auf der privaten Vermögensebene eindeutig abgrenzbar sind. Nach Auffassung der OFD Rheinland (21.1.2008, Kurzinformation Einkommensteuer Nr. 3/2008, DB 2008, 436) handelt es sich bei Aktienanleihen ebenfalls um Schuldverschreibungen, bei denen die Zinserträge von Erträgen auf der privaten Vermögensebene eindeutig abgrenzbar sind. Daher kommt eine Berücksichtigung des Verlusts im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung über die negative Markttrendite nicht in Betracht.
BMF	Nach bisheriger Auffassung von Verwaltung (BMF 2.3.2001, IV C 1 - S 2252 - 56/01, BStBl I 2001, 206; 25.10.2004, IV C 3 - S 2256 - 238/04, BStBl I 2004, 1034, Rn. 12) und Rechtsprechung (FG Berlin 22. 4. 2006, 1 K 1100/03, EFG 2004, 1450) war eine Verlustberücksichtigung über die negati-



	ve Markttrendite möglich. Eine Emissionsrendite kann für die Aktienanleihe nicht errechnet werden, so dass es grundsätzlich zum Ansatz der Markttrendite (§ 20 Abs. 2 Nr. 4 S. 2 zweiter Halbsatz EStG) im Rahmen der Einkommensbesteuerung kommen kann. Damit müssen die hohen Zinsen versteuert werden und ein Wandelverlust darf nicht gegengerechnet werden.
Abgeltungsteuer	Über das JStG 2009 soll § 20 Abs. 4a S. 2 EStG die Verlustverrechnung verhindern. Erhält der Anleger vom Emittenten Aktien ins Depot gebucht, löst das erst einmal keinen steuerlich relevanten Vorgang aus. Als fiktiver Kaufkurs der Aktien wird der ehemals höhere Anschaffungspreis der Anleihe heran gezogen. Verkauft der Anleger die Aktien anschließend mit Verlust, darf er mit diesem Minus nur Gewinne aus Aktientiteln oder REITs, nicht hingegen mit sonstigen Kapitaleinnahmen nach § 20 EStG ausgleichen. Somit muss der Sparer seine erhaltenen Zinsen sofort mit dem Pauschalsatz versteuern. Verluste fallen durch den Umtausch erst einmal nicht an und beim späteren Verkauf der Aktien landen sie unter dem steuerlich nur extrem begrenzt nutzbaren Minusposten.
Umtauschanleihen	
BFH	Keine neue Rechtsprechung, sie gelten als Finanzinnovation. Die Emissionsrendite kann nicht errechnet werden.
BMF	Der Wandelgewinn von der Anleihe in die im Kurs gestiegenen Aktien unterliegt dem Zinsabschlag und gilt als Kapitaleinnahme.
Abgeltungsteuer	Über das JStG 2009 soll § 20 Abs. 4a S. 2 EStG den Ansatz von Gewinnen erst einmal verhindern. Hier hat der Anleger als Gläubiger das Wahlrecht zum Tausch der Anleihe in Aktien, was er nur im Gewinnfall ausüben wird. Bei diesen derzeit als Finanzinnovationen geltenden Titeln muss also bei der Wandlung noch kein Ertrag versteuert werden. Für die erhaltenen Aktien gelten die niedrigen Kaufkurse der Anleihe. Der Gewinn bleibt aber steuerverstrickt und wird beim späteren Verkauf der Aktien erfasst. Als fiktiver Kaufkurs der Aktien wird der ehemals geringere Anschaffungspreis der Anleihe heran gezogen. Verkauft der Anleger die Aktien anschließend mit Gewinn, unterliegt dieser dann der Abgeltungsteuer.
Hybridanleihen	
BFH	Keine neue Rechtsprechung, sie galten bislang allgemein als Finanzinnovationen gem. § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG. Dies wird auch in den Emissionsprospekten regelmäßig vertreten. Denn die Rückzahlung ist garantiert, die Höhe der Erträge aber von einem ungewissen Ereignis abhängig. Es sind keine Eigenkapitalgenussrechte gem. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG, weil keine Beteiligung am Gewinn der emittierenden Gesellschaft und auch keine Beteiligung an der Liquidationserlösen eingeräumt wird. Die Emissionsrendite kann nicht errechnet werden.



	Nach Auffassung des BFH sind Floater und Rating-Anleihen keine Finanzinnovationen, weil dies nicht mit dem Sinn und Zweck der Einordnung von § 20 Abs. 2 Nr. 4c und d EStG vereinbar ist. Diese neue Sichtweise gilt auch für Hybridanleihen, da eine leichte Trennung zwischen Kapitalstamm und Zinskupon möglich ist.
BMF	Kein gesonderter Bezug auf Hybridanleihen, sondern generell auf die Trennung zwischen Stammrechten und Ertragsebene. Da die Schuldner von Hybridanleihen ihre Papiere nicht umschlüsseln werden, gelten sie beim Verkauf weiter als Finanzinnovation. Der einbehaltene Zinsabschlag kann über die Veranlagung erstattet werden. Da viele nachrangige Anleihen derzeit deutlich unter pari notieren, kann der Aufschlag bis zum Nennwert bei Fälligkeit nach Ablauf der Spekulationsfrist steuerfrei vereinnahmt werden.
Abgeltungsteuer	Über das JStG 2009 soll § 20 Abs. 4a S. 2 EStG die Verlustverrechnung verhindern. Daher bringt nur der Verkauf bis Ende 2004 steuerfreie Gewinne außerhalb des § 23 EStG und bei Verlustrealisation sollte das Geschäft auf 2009 verschoben werden.

Im Ergebnis kommt die Besteuerung nach der Marktrendite generell nur noch bei innovativen Kapitalanlagen zu Anwendung, die eine Mischung aus Vermögens- und Ertragsbestandteilen konzipiert sind. 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 Kursgewinne 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 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.

Gesetzlicher Hintergrund für die Einstufung als Finanzinnovation ist § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG. Eingefügt ist die Einführung durch das Steuerbereinigungs- und Missbrauchsbekämpfungsgesetz. 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 Einstufung als Finanzinnovation nach § 20 Abs. 2 EStG a.F.

- ✓ **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 verzinste 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.

3. 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 vorgegeben 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-bond 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 **inflationsexponierten 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.
- **Zinszertifikate** auf den REXP sind nach Ansicht der OFD Rheinland (5.3.2007, Kurzinformation Einkommensteuer Nr. 019/2007) Finanzinnovationen, auch wenn sie von einem schwankenden Referenzwert abhängen und der Emittent keine Rückzahlungsgarantie gibt.
- Bei **Index-Anleihen** hängt die Verzinsung – ähnlich wie beim Floater – von einem Bezugswert 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, Steuerberater

Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs
Fon: 0211/43 83 560
Fax: 0211/43 83 5611
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.