



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

Steuer- und Anlageaspekte bei Floatern

Stand: 02.06.2010

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung	2
2. Das Prinzip der variabel verzinsten Anleihen	3
3. Anlagestrategien mit Floatern	4
Checkliste der Chancen und Risiken bei Floatern	5
4. Steuerliche Aspekte	6
Die Auffassung des BFH	7
Die steuerlichen Regeln seit 2009	8
Checkliste zur Besteuerung von Floatern	9
5. Angebote für verschiedene Anlagestrategien	10



Steuer- und Anlageaspekte bei Floatern

1. Einführung

Nachdem das Zinsniveau bis Mitte 2008 aufgrund der verbesserten Konjunkturaussichten eher eine steigende Tendenz aufwies, hatte sich das durch die Finanz- und Wirtschaftskrise wieder umgekehrt. So haben sich beispielsweise die Drei-Monats-EURIBOR-Zinsen innerhalb von zwei Jahren seit Mitte 2008 bis Mitte 2010 von 3,6 auf 0,86 Prozent drastisch vermindert – und dies im Kurzfristbereich. Dementsprechend stiegen die Kurse von Festverzinslichen bei Emittenten mit guter Bonität.

Die bis 2037 laufende Bundesanleihe (ISIN: DE0001135275) mit einem Kupon von vier Prozent beispielsweise stieg von Dezember 2008 bis Mai 2010 von 86 auf über 106 Prozent und wirft damit nur noch eine Jahresrendite von 3,7 Prozent für eine verbleibende Laufzeit von knapp 27 Jahren auf. Auch die Zinssätze der Nicht-Euro-Währungen purzelten, beim britischen Pfund beispielsweise im Zehnjahresbereich von 5,3 auf 3,7 Prozent und der US-Dollar von 4,6 auf 3,4 Prozent (Stand Mai 2010).

Sicherheit war und ist den meisten Anlegern so wichtig, dass sie am Anleihenmarkt, abzüglich der Inflation, sogar Realrenditen nahe der Nulllinie akzeptieren. Bundeswertpapiere gelten im Umfeld von Griechenlandkrise und hoher Staatsverschuldung weiterhin als besonders sichere Anlageform. Allerdings besteht die Gefahr, dass die Inflationsrisiken in den kommenden Monaten durch die expansive Fiskal- und Geldpolitik der einzelnen Länder als Maßnahmen gegen die Auswirkungen der Finanz- und Eurokrise zunehmen und dadurch einen deutlichen Renditeanstieg mit massiven Kursverlusten bringen könnten. Ist absehbar, dass die Wirtschaft wieder in Schwung kommt, profitieren Rohstoffe und Aktien, Anleihen hingegen verlieren.

Insbesondere der milliardenschwere Rettungsschirm für die Euro-Zone weckt neue Sorgen vor einer Inflation. Die USA und Großbritannien sowie Schwellenländer wie Brasilien oder Indien verzeichnen bereits seit längerem eine deutliche Geldentwertung.

Für die Anleger in Festverzinsliche besteht also im Umfeld zwischen Deflation und Inflation die latente Gefahr, auf dem falschen Fuß erwischt zu werden. Diesem Ärger von Anleihenbesitzern über fallende Kurse steht Freude von Sparern gegenüber, die variable Rentenpapiere im Depot haben. Sie freuen sich über möglicherweise in ab dem 2. Halbjahr 2010 anziehende Kupons und haben mit Kursverlusten wenig bis überhaupt nichts zu tun.

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

Einige steuerliche Aspekte sind bei den variabel verzinsten Anleihen zu beachten.

1. Der BFH (13.12.2006, VIII 97/02, BStBl II 2007, 555) stuft Kursgewinne mit Floatern nicht als Kapitaleinnahmen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG a.F. ein, obwohl es sich vom Gesetzeswortlaut her aufgrund der schwankenden Erträge eindeutig um Finanzinnovationen handelt.



2. Die Finanzverwaltung wendet diese Rechtsprechung an, allerdings nur im Rahmen der Veranlagung bis 2008 (BMF 18.7.2007, IV B 8 - S 2252/0, BStBl I 2007, 548).
3. Seit Neujahr 2009 werden die Zinsen nur noch pauschal mit 25 Prozent Abgeltungsteuer belegt und belasten nicht mehr die Progression des übrigen Einkommens.
4. Im Rahmen des steuerlichen Systemswechsels wirken sich Wechselkursverluste bei Floatern in Fremdwährung erstmals bei den Kapitaleinkünften aus - allerdings auch Devisengewinne.
5. § 52a Abs. 10 Satz 7 EStG definiert Floater ab 2009 durch das Jahressteuergesetz 2009 wieder in Finanzinnovationen um. Damit fallen Kurserlöse unabhängig vom Anschaffungstermin unter die Abgeltungsteuer, einen Bestandsschutz gab es also nicht.

Der folgende Beitrag zeigt auf, wie Floater funktionieren, welche verschiedenen Angebote es gibt, wie die aktuelle steuerliche Behandlung seit 2009 aussieht und warum die variabel verzinsten Anleihen gerade jetzt vor allem für konservativ ausgerichtete Anleger ein interessantes Investment darstellen können.

Hinweis: Eine weitere Alternative gegen steigende Zinsen besteht im Kauf von inflationsindexierten Anleihen. Sie beinhalten allerdings höhere Kursrisiken, sollte sich die Preissteigerung nicht wie erwartet einstellen.

2. Das Prinzip der variabel verzinsten Anleihen

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

Floater entwickeln sich aktuell wieder zunehmend als echte Alternative zu Festverzinslichen und füllen vermehrt die Kurszettel des Rentenmarktes. Zumal neben vielen Unternehmen auch der Bund sowie viele andere Länder als Emittenten auf dem Rentenmarkt auftreten. Derzeit notieren an den heimischen Börsen rund 1.600 verschiedene aktiv gehandelte Floater.

Als Referenz- oder Basiszins dient meist der Drei-Monats-EURIBOR (European Interbank Offered Rate, Stand Mitte Mai 2010: 0,98 Prozent), seltener der LIBOR (London Interbank Offered Rate). Die Geldmarktsätze EURIBOR und LIBOR sind die Zinssätze, zu denen Banken in Ländern der Europäischen Währungsunion bzw. in London bereit sind, Gelder bei anderen Banken kurzfristig anzulegen. Für diese Zinssätze gibt es laufend Kurse am Terminmarkt, die auch für Anleger transparent sind. Jedes gute Finanzportal im Internet veröffentlicht den aktuellen Satz des EURIBOR.

Die Zinsanpassung der Floater erfolgt zu einem bestimmten Termin, der dort ermittelte Satz gilt dann für den folgenden Drei- oder Sechsmonatszeitraum. Meist wird der Zinssatz mit einem Auf- oder Abschlag vom Referenzzins angepasst, also beispielsweise EURIBOR + 0,25 Prozent.



Motto: Je höher der Bonus, umso schlechter die Bonität des Schuldners. Auch bei allgemein geringem Marktzinsniveau statten die Emittenten ihre Anleihen mit einem kleinen Aufschlag aus.

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

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

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

3. Anlagestrategien mit Floatern

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

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

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

Die Investition in Floater lohnt sich besonders

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



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

Checkliste der Chancen und Risiken bei Floatern

- ✓ **Verzinsung.** Diese ist in der Regel stets marktgerecht zum Kurzfristniveau, auch bei langen Laufzeiten.
- ✓ **Zinsrisiko und -chance.** Bei anziehendem Geldmarktzins steigt, bei fallendem sinkt der variable Zinssatz der Anleihe – und dies zeitnah.
- ✓ **Kündigungsrecht.** Bei einigen Floatern hat der Emittent das Recht, die Anleihe vorzeitig zu kündigen. Nachteil: Er macht davon in der Regel Gebrauch, wenn der Kupon deutlich angestiegen ist.
- ✓ **Kursschwankung.** Sie ist im Vergleich zu Festverzinslichen gering, da sich der Kupon binnen kurzer Zeit dem aktuellen Zinsniveau angleicht. Grundsatz: Je öfter die Zinsanpassung, umso geringer die Kursvolatilität. Ausschlag gebend für Kursschwankungen ist vorrangig die Schuldnerbonität.
- ✓ **Kursverluste** ergeben sich nur in begrenztem Umfang. Größere Ausschläge sind bei Fremdwährungen oder Rückzahlungsrisiken möglich.
- ✓ **Kursgewinne.** Diese Erträge bei sinkenden Zinsen sind nahezu ausgeschlossen, da sich der Kupon von Floatern dann ebenfalls nach unten bewegt.
- ✓ **Rendite.** Diese lässt sich vorab nicht verbindlich errechnen, ist aber ohne den Spesenaspekt meist höher als bei Festgeld oder Geldmarktfonds.
- ✓ **Zinseszinsen.** Die unterjährigen und meist vierteljährlichen Auszahlungen bringen leichte Liquiditätsvorteile.
- ✓ **Spesen.** Die fallen beim An- und Verkauf in üblicher Höhe für Anleihen an.
- ✓ **Marktliquidität.** Sie ist bei Floatern ohne besondere Ausgestaltung hoch; es werden neben Bundesanleihen und Angeboten anderer Staaten auch eine Vielzahl von Bonds angesehener Unternehmen angeboten.
- ✓ **Fiskus.** Die Abgeltungsteuer wirkt sich auf Floater positiv aus, die variablen Zinsen werden seit 2009 moderater erfasst und Währungsverluste sind als negative Kapitaleinnahme im Rahmen des § 20 EStG verrechenbar. Die neue Steuerpflicht auf Kursgewinne unabhängig von der Haltedauer ist eher zu vernachlässigen.



4. Steuerliche Aspekte

Die bis zu viermal pro Jahr gezahlten Zinsen sind steuerpflichtige Kapitaleinnahmen nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG und unterlagen bis 2008 vorab dem Zinsabschlag. Ab 2009 hält die inländische Bank eine Kapitalertragsteuer von 25 Prozent mit abgeltender Wirkung ein. Wegen der kurzen Dauer zwischen zwei Ausschüttungsterminen fallen nur geringe Stückzinsen an, sodass sich Floater für negative Kapitaleinnahmen über Stückzinsen beim Erwerb kaum anbieten. Bei Anleihen in fremder Währung ist bei Fälligkeit oder Verkauf ab 2009 die Differenz der in Euro umgerechneten Anschaffungs- und Veräußerungskosten maßgebend (§ 20 Abs. 4 Satz 1, 2. Halbsatz EStG), sodass sich Wechselkursverluste bei Verkauf oder Fälligkeit mindernd auswirken.

Beispiel zu den Währungsgewinnen bei Floatern

Kauf eines US-\$-Floaters zu	10.000 \$
Euro-Kurs beim Kauf	1,10 €
Verkauf nach 2 Jahren zu	10.200 \$
Euro-Kurs beim Verkauf	0,87 €
Kaufpreis in € (10.000 € / 1,10)	9.090 €
Verkaufspreis (10.200 € / 0,87)	11.724 €
Zu versteuern	2.634 €

Diese neue Währungsrechnung ist also ungünstig, wenn der Euro wie derzeit eher zur Schwäche neigt. Im Beispielfall ergibt sich ein Kursgewinn von 200 Dollar, der zu einer steuerlichen Bemessungsgrundlage von 2.634 Euro führt.

Beispiel zu den Währungsverlusten bei Floatern

Kauf eines US-\$-Floaters zu	10.000 \$
Euro-Kurs beim Kauf	0,95 €
Verkauf nach 2 Jahren zu	9.700 \$
Euro-Kurs beim Verkauf	1,15 €
Kaufpreis in € (10.000 € / 0,95)	10.526 €
Verkaufspreis (9.700 € / 1,15)	8.435 €
Verrechenbarer Verlust	- 2.091 €

Diese neue Währungsrechnung ist günstig, wenn der Euro zur Stärke neigt, was in den vergangenen Jahren regelmäßig der Fall war. Im Beispielfall ergibt sich ein Kursverlust von 300 Dollar, der zu negativen Kapitaleinnahmen von 2.091 Euro führt.

Vor der neueren BFH-Rechtsprechung behandelte die Finanzverwaltung aus Vereinfachungsgründen lediglich normale Floater, die sich Eins zu Eins auf einen Referenzzins beziehen, wie herkömmliche Anleihen. Dazu dürfen die Papiere allerdings nicht flat gehandelt werden, sondern wie allgemein üblich Stückzinsen separat ausweisen (BMF 20.01.1994, IV B 4 – S 1980 –5/94,



FR 1994, S. 206; OFD Kiel vom 26.03.1999, S 2252a – St 111). Bei allen anderen Arten erfolgte eine Besteuerung wie bei Kursdifferenzpapieren mit Zinsabschlag auf einen Veräußerungsgewinn, allerdings war auch der Ansatz von Verlusten als negative Kapitaleinnahme möglich. Das gilt bereits, wenn lediglich minimale Zuschläge auf den Euribor angeboten werden.

Bei variablen Anleihen ist der Ertrag von einem ungewissen Ereignis, dem Zinsverlauf abhängig; Kapitaleinnahmen fließen in unterschiedlicher Höhe zu. Floater erfüllen somit die Voraussetzungen einer Finanzinnovation nach § 20 Abs. 2 Nr. 4c und d EStG. Folge: Kursgewinne stellen unabhängig von Fristen Kapitaleinnahmen dar. Maßgebend ist dabei die Markttrendite (Differenz zwischen An- und Verkaufspreis), da eine Emissionsrendite nicht ausgegeben werden kann.

Die Auffassung des BFH

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

Dieser gesetzlichen Anweisung widerspricht der BFH (13.12.2006, VIII 97/02, BStBl II 2007, 555, weil dies nicht mit dem Sinn und Zweck der Einordnung von Finanzinnovationen vereinbar ist. Dabei wird auf die bisherige Rechtsprechung verwiesen (BFH 24.10.2000, VIII R 28/99, BStBl II 2001, 97; 10.7.2001, VIII R 22/99, BFH/NV 2001, 1555), wonach Einnahmen aus der Veräußerung oder Abtretung von sonstigen Kapitalforderungen zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören, soweit sie der rechnerisch auf die Besitzzeit entfallenden Emissionsrendite entsprechen. Hierunter ist zu verstehen ist, dass Wertpapiere ohne eine von vornherein bezifferbare Emissionsrendite und damit auch Floater nicht unter den gesetzlichen Tatbestand fallen. Denn die Ermittlung der Emissionsrendite setzt das Vorliegen voraus. Fehlt sie, ist ein Merkmal des gesetzlichen Tatbestands nicht erfüllt. An diesen Auslegungsgrundsätzen hält der Senat in vollem Umfang fest. Mit Floatern erzielte Kursgewinne sind danach nicht steuerpflichtig.

Das gilt auch nach der Neuregelung des § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG a.F., denn die Ermittlung des Kapitalertrags nach der Markttrendite 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 Referenzsatz 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.

§ 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.

Die BFH-Rechtsprechung findet bei der Erhebung der Kapitalertragsteuer grundsätzlich keine Anwendung (BMF 18.7.2007, IV B 8 - S 2252/0, BStBl I 2007, 548). 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.

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.

Die steuerlichen Regeln seit 2009

Die Diskussion um den Ansatz von Kurserträgen bei den Kapitaleinnahmen war nur von begrenzter Dauer. Bei nach Silvester 2008 verkauften oder fällig werdenden Floatern fallen die realisierten Veräußerungserlöse unabhängig von der Haltedauer unter den neu gefassten § 20 Abs. 2 EStG und unterliegen der Abgeltungsteuer mit 25 Prozent. Dieser Pauschalsatz greift auch bei Zinszahlungen ab dem 1.1.2009, unabhängig vom Erwerbsdatum der Anleihen. § 52a Abs. 10 Satz 7 EStG definiert Floater unter dem System der Abgeltungsteuer nämlich wieder in Finanzinnovationen um und hebt die BFH-Rechtsprechung aus. Damit fallen Kurserlöse unabhängig vom Anschaffungstermin unter die Abgeltungsteuer, einen Bestandsschutz gibt es nicht.

Diese Regelung enthält nach Ansicht des BMF eine unechte Rückwirkung, da zwar in der Vergangenheit liegende Anschaffungen betroffen sein können, aber die Rechtsfolgen erst bei Veräußerung oder Einlösung ab dem 1. Januar 2009 eintreten. Regelungen mit unechter Rückwirkung sind nach der Rechtsprechung des BVerfG grundsätzlich zulässig.



Die Übergangsregeln in § 52a Abs. 10 Satz 7 EStG sieht bei Kapitalforderungen nach § 20 Abs. 2 Nr. 4 EStG vor, dass bei Veräußerung oder Einlösung generell der als Unterschied zwischen Erlös und Anschaffungskosten zu ermittelnde Gewinn oder Verlust der Abgeltungsteuer unterliegt. Eine Differenzierung aufgrund der BFH-Urteile lässt sich nach Ansicht des BMF nur im konkreten Einzelfall anhand einer intensiven Überprüfung der jeweiligen individuellen rechtlichen Ausgestaltung des Finanzprodukts vornehmen. Auf Grund dieser Ausgangslage und der Vielgestaltigkeit und unüberschaubaren Zahl von Finanzinnovationen lassen sich derartige Differenzierungen im Massengeschäft der Kreditwirtschaft für Zwecke der Abgeltungsteuer nicht darstellen. Dies würde zu einer Vielzahl von Veranlagungsfällen führen, in denen über Einzelfallprüfung mitunter sehr komplizierter Finanzinstrumente vorzunehmen wäre. Dadurch würde der mit der Abgeltungsteuer angestrebte Vereinfachungseffekt konterkariert.

Das hat folgende Auswirkungen:

Checkliste zur Besteuerung von Floatern

- ✓ Die meist unterjährig gezahlten Zinsen sind bei Zufluss als Kapitaleinnahme zu versteuern und unterliegen der Abgeltungsteuer.
- ✓ Erhaltene und bezahlte Stückzinsen werden wie bei Festverzinslichen berechnet und als Kursgewinn nach § 20 Abs. 2 EStG oder negative Kapitaleinnahmen behandelt.
- ✓ Bis Ende 2008 angefallene Kursgewinne sind nur binnen Jahresfrist als Spekulationsertrag nach § 23 EStG zu erfassen und über die Anlage SO über die Steuererklärung der individuellen Progression zu unterwerfen.
- ✓ Bei Vorgängen ab 2009 sind Kurserträge aus Finanzinnovationen und somit auch Floatern stets als Kapitaleinnahme zu erfassen, indem die inländischen Banken auf Gewinne Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung einbehalten. Maßgebend ist die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs abzüglich der Bankspesen (Transaktionskosten).
- ✓ Ergibt sich bei Fälligkeit oder Verkauf ab 2009 ein Kursminus, fließen die negativen Kapitaleinnahmen in den allgemeinen Verlustverrechnungstopf der Banken. Bis zu dieser Höhe fällt dann keine Abgeltungsteuer auf Zinsen, Dividenden oder Gewinne an. Ein nicht verrechnetes Minus wird auf Ebene der Bank automatisch ins Folgejahr übertragen, sofern der Sparer nicht bis zum 15. Dezember eine Verlustfeststellungsbescheinigung beantragt.
- ✓ Die Zinsen bei Währungsfloatern sind mit dem am Tag der Zahlung in Euro umgerechneten Wert steuerpflichtig.
- ✓ Der Verkauf in Fremdwährung wird steuerlich wie folgt behandelt:
 - Wert bei Fälligkeit oder Verkauf, umgerechnet in Euro
 - Wert beim Kauf, umgerechnet in Euro
 - = Steuerliche Kapitaleinnahme
 Diese Regelung ist günstig, sofern die Fremdwährung nach dem Kauf gestiegen ist.



5. Angebote für verschiedene Anlagestrategien

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

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



- **Perpetual-Floater** haben theoretisch eine ewige Laufzeit.
- **Index-linked Floater** sind variabel verzinsliche Anleihen, die in bestimmten Abständen oder zu bestimmten Zeitpunkten an eine indexbezogene Markttrendite angepasst wird.

Fazit: Variabel verzinsten Anleihen bieten wenig Kursrisiken sowie stets eine marktgerechte, aber nicht übermäßige Verzinsung. Dafür ist die Aussicht auf Kursgewinne wie bei herkömmlichen Festverzinslichen nicht möglich – das Risiko nennenswerter Verluste aber auch nicht. Für konservative Anleger und einen mittelfristigen Horizont gehören die Papiere aber in jedes Rentendepot und bringen hier mehr Rendite als Festgeld oder Termineinlagen, zumal ein täglicher Verkauf möglich ist.

Ihre Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft:

**Rechtsanwalt,
Fachanwalt für Steuerrecht,
Rolfjosef Hamacher**

**Fon 0221/47 43 0
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**

**Rechtsanwalt,
Steuerberater,
Dipl.-Finanzwirt Heinrich Bürmann**

**Fon 030/40502950
Fax 030/405029599
buermann@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.