



Die steuerliche Behandlung von Finanzderivaten

vom

26. April 2001

Informationen zur Sendung

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	3
2.	Allgemeines zu Termingeschäften	3
3.	Bedingte Termingeschäfte – Optionen	5
3.1.	Einführung	5
3.2.	Kauf eines Calls	7
3.2.1	Allgemeines	7
3.2.2	Besteuerung	8
3.3.	Kauf eines Puts	10
3.3.1	Allgemeines	10
3.3.2	Besteuerung	11
3.4.	Verkauf eines Calls	13
3.4.1	Allgemeines	13
3.4.2	Besteuerung	14
3.5.	Verkauf eines Puts	15
3.5.1	Allgemeines	15
3.5.2	Besteuerung	16
4.	Futures und andere auf einen Differenzausgleich ausgerichtete Wertpapiere	16
4.1.	Allgemeines	16
4.2.	Finanztermingeschäfte	18
4.3.	Die verschiedenen Termingeschäfte	18
4.4.	Verschiedene Fallkonstellationen bei Termingeschäften	19

4.4.1	Ausgangsbeispiel.....	19
4.4.2	Börsenpreis des Underlying liegt unter dem Terminpreis.....	19
4.4.3	Börsenpreis des Underlying liegt über dem Terminpreis.....	20
4.5.	Futures als Trading-Instrument	21
4.5.1	Eintritt der Erwartung des Anlegers.....	21
4.5.2	Erwartung des Anlegers wird nicht erfüllt	21
4.6.	Futures als Absicherungsinstrument (Hedging)	22
4.6.1	Eintritt der Erwartung des Anlegers.....	22
4.6.2	Erwartung des Anlegers wird nicht erfüllt	22
5.	Steuerliche Grundlagen	23
5.1.	Rechtslage vor dem 1.1.1999	23
5.2.	Aktuelle Rechtslage.....	23
5.2.1	Termingeschäfte mit Differenzausgleich.....	24
5.2.2	Termingeschäfte mit Lieferungsabsicht	25
6.	Abschließende Bewertung.....	28
7.	Weitere Informationen.....	28

1. Einleitung

Aktiengeschäfte gehören heute für viele Anleger bereits schon zum Alltag. Finanzderivate - insbesondere Termingeschäfte - dagegen werden aber gerade erst in letzter Zeit verstärkt von den Anlegern als weitere Anlageprodukte entdeckt. Ein Argument dafür ist zudem, dass Termingeschäfte dem Anleger auch sehr hohe Gewinnchancen bieten. Doch hohe Gewinnchancen bedeuten auch immer hohe Risiken. Daneben müssen auch noch steuerliche Fragen beachtet werden, damit beim Anleger - etwa im Verlustfall - zu dem Verlust seines Kapitaleinsatzes nicht auch noch zu zahlende Steuern hinzukommen.

Welche Risiken Termingeschäfte in sich bergen und welche steuerliche Fragen in Zusammenhang mit Finanzderivaten zu beachten sind, soll der folgende Internetbeitrag zeigen.

2. Allgemeines zu Termingeschäften

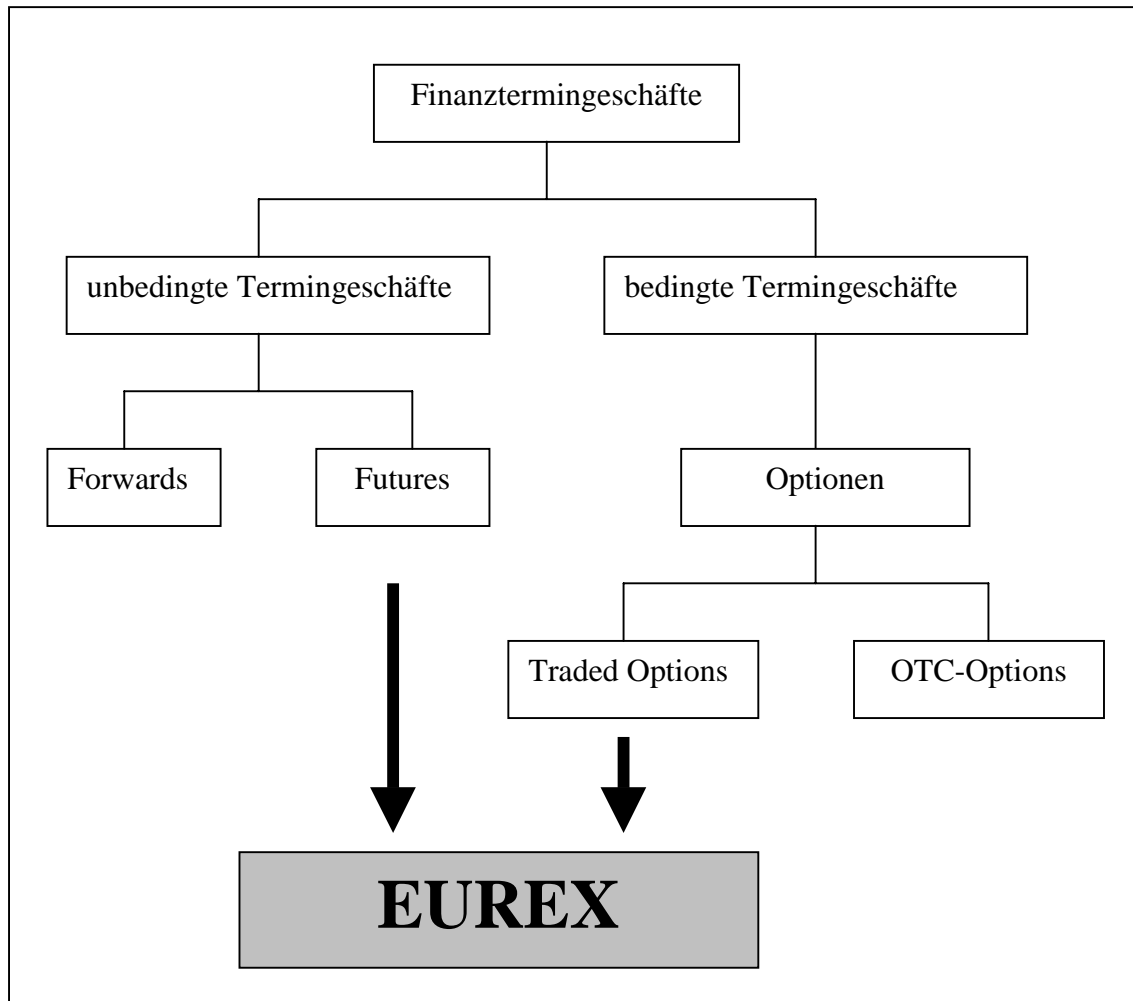
Die grundsätzliche Motivation für den Abschluss von Termingeschäften bestand ursprünglich und besteht auch heute zum Teil noch darin, sich gegen voraussichtliche Preisschwankungen abzusichern (sog. **Hedging**), um damit eine sichere Kalkulationsgrundlage zu schaffen. Dafür wird auch in Kauf genommen, auf eventuelle Preissteigerungen und damit höhere Gewinne zu verzichten. Andererseits ist man auch gegen einen eventuellen Preisverfall abgesichert.

Es gibt aber auch Anleger, die bei Termingeschäften hauptsächlich auf die durch das Eingehen hoher Risiken erzielbaren hohen Spekulationsgewinne abzielen (sog. **Trading**). Diese Anleger werden gemeinhin auch als „Spekulanten“ oder auch „Zocker“ bezeichnet. Diese unschönen Bezeichnungen verkennen aber die Wichtigkeit dieser Anleger, da nur durch deren Spekulationsinteresse die Absicherung anderer Marktteilnehmer am Terminmarkt erst möglich wird.

Als Termingeschäft wird ein Geschäft bezeichnet, bei dem Vertragsabschluss und Vertragserfüllung zeitlich auseinanderfallen. Finanztermingeschäfte können als **bedingte** und als **unbedingte Termingeschäfte** abgeschlossen werden. Hauptsächlich unterscheiden sich die bedingten Termingeschäfte von den unbedingten dahingehend, dass der Vertragspartner hier ein Wahlrecht bezüglich der Vertragserfüllung besitzt.

Damit gehören **Optionsgeschäfte** zu den **bedingten Termingeschäften**. Hier verpflichtet sich nur ein Vertragspartner hinsichtlich Lieferung bzw. Abnahme des Underlyings, während der andere Vertragspartner gegen die Zahlung einer Gebühr, der Optionsprämie, die Möglichkeit erhält, die Lieferung bzw. Abnahme des Underlyings zu verlangen.

Dagegen besteht bei den **unbedingten Termingeschäften** zwingend eine Erfüllungsverpflichtung, die dabei entweder in Form der Lieferung des Basiswerts bzw. eines Barausgleichs erfolgt. Solche unbedingten Geschäfte werden auch als Forward- bzw. Future-Kontrakte bezeichnet. **Forwards** stellen dabei individuell ausgehandelte unbedingte Termingeschäfte dar, die in der Regel auf die physische Lieferung des Basiswerts zum Erfüllungszeitpunkt ausgerichtet sind. Das bedeutet, dass die einzelnen Vertragsbestandteile bezüglich des Erfüllungszeitpunkts, des zugrundeliegenden Basisobjekts, des Terminpreises usw. von den Vertragspartnern individuell ausgehandelt werden. **Futures** dagegen sind standardisierte unbedingte Termingeschäfte, welche ebenfalls eine Verpflichtung zur Lieferung des Basiswerts zum Erfüllungszeitpunkt beinhalten. Allerdings erfolgt bei Future-Kontrakten zum Erfüllungszeitpunkt häufig nur ein Barausgleich, da eine physische Lieferung des Basiswerts regelmäßig nicht gewollt ist. Daneben ermöglicht die Standardisierung des Future-Kontraktes bezüglich des Terminpreises, des Underlyings und des Erfüllungszeitpunkts deren börsenmäßiges Handeln an der Terminbörse EUREX (ehemals Deutsche Terminbörse). An dieser werden auch die standardisierten Optionen, die sog. Traded Options gehandelt.



Der Börsenhandel an der EUREX funktioniert wie folgt: Damit für die Börsenteilnehmer keine Erfüllungsrisiken entstehen, tritt die sogenannte Clearingstelle der EUREX als Vertragspartner in jedes Geschäft ein, d.h. die Marktteilnehmer können entweder die Position eines Terminkäufers (z.B. Kauf eines Future-Kontraktes) oder eines Terminverkäufers (z.B. Verkauf eines Future-Kontraktes) einnehmen, wobei jeweils die EUREX als anderer Vertragspartner auftritt.

	Börsenteilnehmer ist	EUREX (anderer Vertragspartner) ist
Kauf eines Future-Kontraktes	Terminkäufer	Terminverkäufer
Verkauf eines Future-Kontraktes	Terminverkäufer	Terminkäufer

Bei den an der EUREX gehandelten *Traded Options* und *Future-Kontrakten* gehen die Vertragspartner sehr hohe finanzielle Risiken ein. Deshalb können verbindliche Termingeschäfte auch nur von sog. „börsenterminfähigen“ Personen abgeschlossen werden. Dazu gehören in erster Linie Vollkaufleute und solche Personen, die zur Zeit des Geschäftsabschlusses oder früher berufsmäßig Börsentermingeschäfte oder Bankgeschäfte betrieben haben. Privatpersonen, d.h. Nichtkaufleute, werden dadurch „termingeschäftsfähig“, dass sie von ihrer Bank vor Abschluss eines Termingeschäfts über die typischen Risiken eines solchen Geschäfts aufgeklärt werden. Unterbleibt eine solche Belehrung und führt die Bank dennoch Options- und Termingeschäfte für den entsprechenden Kunden durch, so sind diese Verträge unverbindlich.

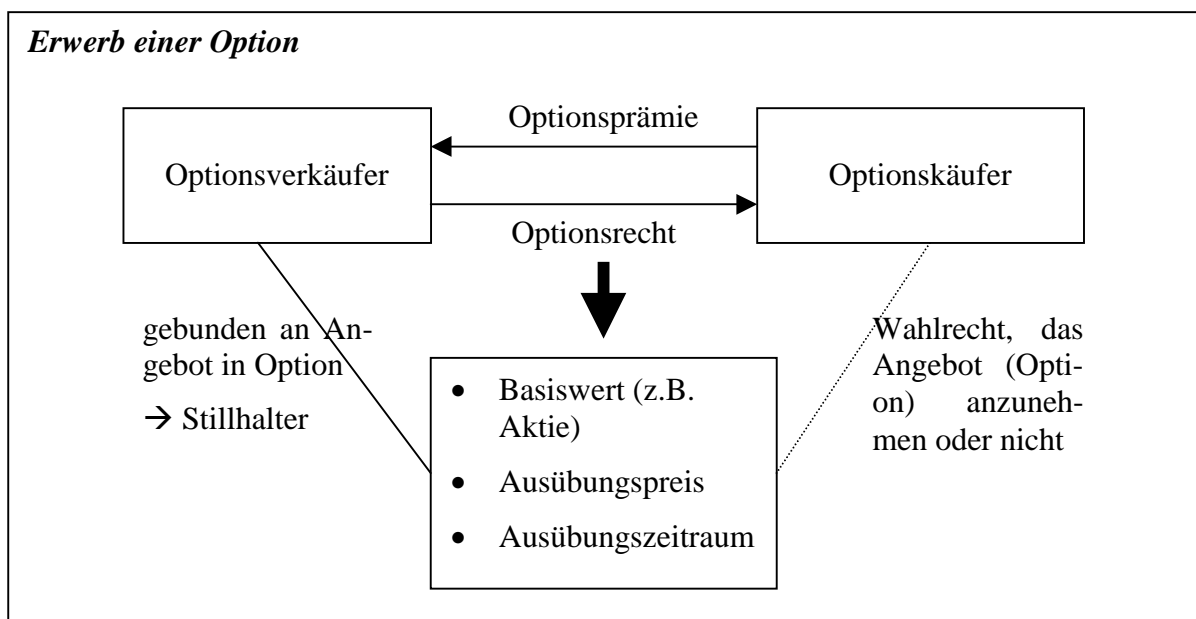
Die Bank muss in solchen Fällen gegebenenfalls das vom Kunden zur Erfüllung solcher Geschäfte Geleistete, also den Kaufpreis, die Gebühren und Courtagen, auf Verlangen zurück-erstat-ten.

Im Folgenden werden die bedingten und unbedingten Termingeschäfte sowie deren Besteue-rung näher vorgestellt.

3. Bedingte Termingeschäfte – Optionen

3.1. Einführung

Mit einer Option erwirbt der Käufer einer Option (Optionsnehmer) vom Verkäufer der Option gegen Bezahlung einer Optionsprämie das Recht, eine bestimmte Anzahl von Basiswerten am Ende der Laufzeit oder jederzeit innerhalb der Laufzeit der Option zum vereinbarten Ausübungspreis entweder vom Optionsverkäufer zu erwerben (Call) oder an ihn zu veräußern (Put). Die Option ist somit vergleichbar mit einer verbindlichen Zusage des Optionsverkäufers an den Optionskäufer. Der Optionsverkäufer räumt dem Optionskäufer durch den Verkauf der Option ein Recht ein, mit dem dieser den zugrundeliegenden Vertrag zur Erfüllung bringen kann. Der Optionsverkäufer hat sich somit bereits fest an die in der Option verbrieften Bedingungen gebunden, während der Optionskäufer ein Wahlrecht zur Ausübung der Option besitzt. Aus diesem Grund wird der Optionsverkäufer auch als Stillhalter bezeichnet. Für diese Bindung des Optionsverkäufers steht ihm eine Prämie, die sogenannte Optionsprämie, zu.



Das folgende Beispiel soll kurz die immensen Risiken, aber auch die Chancen, die in einer Optionsanlage stecken, gegenüber einer konventionellen Aktienanlage demonstrieren.

Beispiel:

Anlagebetrag		100 DM	
Kaufoption auf Aktie der A-AG (Call)			
Ausübungspreis:	100 DM		
Ausübungszeitpunkt:	31.12.00		
Optionsprämie:	10 DM		
Kurs der A-AG am 1.1.00		100 DM	
Kurs der A-AG am 31.12.00		Situation A	80 DM
		Situation B	150 DM
Anlage in Aktien der A-AG		Anlage in Calls auf Aktien der A-AG	
Anlagebetrag	100 DM → 1 Aktie der A-AG	100 DM → 10 Calls auf die Aktie der A-AG	
Situation A			
Wert ¹ 31.12.2000	80 DM	Wert ¹ 31.12.00	80 DM
Wert ¹ 1.1.00	100 DM	Ausübungspreis	100 DM
Verlust 31.12.00	-20 DM	Verlust 31.12.00	-20 DM (keine Ausübung der Option)
Rendite	-20% (-20/100)	Rendite	-100% (-100/100)
Situation B			
Wert ¹ 31.12.00	150 DM	Wert ¹ 31.12.00	150 DM
Wert ¹ 1.1.00	100 DM	Ausübungspreis	100 DM
Gewinn 31.12.00	50 DM	Gewinn 31.12.00	40 DM (150-100-10) pro Option → 400 DM gesamt
Rendite	50%	Rendite	400%

¹ Wert der Aktie der A-AG

Optionen werden in zwei Grundformen unterschieden:
die Kaufoption (= Call) und die Verkaufsoption (Put).

(1) Die Kaufoptionsscheine bzw. Calls

Der Kauf eines Kaufoptionsscheins gibt dem Käufer das Recht, den Basiswert innerhalb der Laufzeit oder am Ende der Laufzeit des Optionsscheins zu einem bestimmten Ausübungspreis vom Optionsverkäufer zu erwerben. Dementsprechend verpflichtet sich der Verkäufer eines Calls - gegen Einnahme der Optionsprämie -, dem Call-Käufer den Basiswert zu den in der Option vereinbarten Konditionen zu veräußern. Man bezeichnet ihn darum auch als Stillhalter in Wertpapieren.

(2) Die Verkaufsoptionsscheine bzw. Puts

Durch den Erwerb eines Verkaufsoptionsscheins erhält der Käufer das Recht, den Basiswert innerhalb der Laufzeit oder am Ende der Laufzeit des Optionsscheins dem Optionsverkäufer zum festgesetzten Ausübungspreis zu veräußern. Dementsprechend verpflichtet sich der Verkäufer eines Puts - gegen Einnahme der Optionsprämie -, den Basiswert vom Käufer des Puts zu den in der Option vereinbarten Konditionen zu erwerben. Man bezeichnet ihn darum auch als Stillhalter in Geld.

Übersicht zu den Grundformen der Optionen:

	Chancen	Risiken	Kurserwartung des Basisobjekts
Kauf einer Kaufoption (Call) → Long Call	unbegrenzte Gewinnchancen	Risiko ist auf den Verlust der Optionsprämie begrenzt	steigende Kurse des Basiswerts
Verkauf einer Kaufoption → Short Call	Chancen beschränken sich auf die vereinbarte Optionsprämie	Risiken sind nahezu unbegrenzt (Differenz aus Kurswert abzüglich des Ausübungspreises und der vereinbarten Optionsprämie)	sinkende oder konstante Kurse des Basiswerts
Kauf einer Verkaufsoption (Put) → Long Put	Gewinnmöglichkeit maximal auf die Differenz zwischen Ausübungspreis abzüglich der Optionsprämie beschränkt	Risiko ist auf den Verlust der Optionsprämie begrenzt	sinkende oder konstante Kurse des Basiswerts
Verkauf einer Verkaufsoption → Short Put	Chancen beschränken sich auf die vereinbarte Optionsprämie	Risiko ist auf die Differenz zwischen Ausübungspreis abzüglich empfangener Optionsprämie begrenzt	steigende Kurse des Basiswerts

Die Optionsrechte erlöschen

- a) mit Ablauf der Optionsfrist ohne Ausübung durch Ausfall,
- b) durch Ausübung der Option,
- c) an der EUREX durch die sogenannte Glattstellung.

Im Folgenden werden die verschiedenen Möglichkeiten analysiert, die sich im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Erlöschen von Optionsrechten ergeben.

3.2. Kauf eines Calls

3.2.1 Allgemeines

Durch den Kauf eines Calls (Kaufoption) erhält der Käufer das Recht, vom Verkäufer des Calls eine bestimmte Anzahl von Basiswertpapieren zu einem bestimmten Ausübungspreis zu erwerben. Der Käufer eines Calls erwartet eine Kurssteigerung des Basiswerts.

Beispiel A:

A erwirbt an der EUREX Calls auf die C-AG mit einem Ausübungspreis von 100 DM zu einem Optionspreis von 10 DM, die er am 31.12. ausüben kann.

	Fall 1	Fall 2
Kurs der C-AG am 31.12. (Ausübungstag)	80 DM	140 DM
Ausübungspreis	100 DM	100 DM
Ausübung der Option	nein	ja
Gewinn am Ausübungstag	- 20 DM	40 DM
Abzüglich Optionsprämie	10 DM	10 DM
Gesamtgewinn	- 10 DM	30 DM

In Fall 1 lässt A die Option verfallen, da er die Aktien an der Börse zu einem Preis von 80 DM pro Aktie deutlich günstiger erwerben kann, als dies durch Ausübung der Option möglich wäre. Durch diesen niedrigen Kurs der C-Aktie am Ausübungstag verliert A seine gezahlte Optionsprämie und damit seinen gesamten Kapitaleinsatz. Damit erleidet er einen Totalverlust der Kapitalanlage in Höhe von 10 DM.

In Fall 2 übt A die Option aus, da er die Aktie der C-AG vom Optionsveräußerer zu einem Preis von 100 DM erwerben und diese gleichzeitig an der Börse zu einem Preis von 140 DM veräußern kann. Somit beträgt der durch die Ausübung der Option resultierende Gewinn 40 DM. Abzüglich der Optionsprämie in Höhe von 10 DM verbleiben ihm 30 DM Gewinn. Gemessen am Kapitaleinsatz der Anlage von 10 DM entspricht dies einer Rendite von 300 %.

3.2.2 Besteuerung**a) Anschaffung des Calls**

Die bei einem Erwerb eines Calls gezahlten Optionsprämien stellen steuerlich Anschaffungskosten des Wirtschaftsguts Option dar. Damit in Verbindung stehende Kosten, wie Bankspeisen, Provisionen und andere Transaktionskosten sind Anschaffungsnebenkosten.

b) Verkauf des Calls

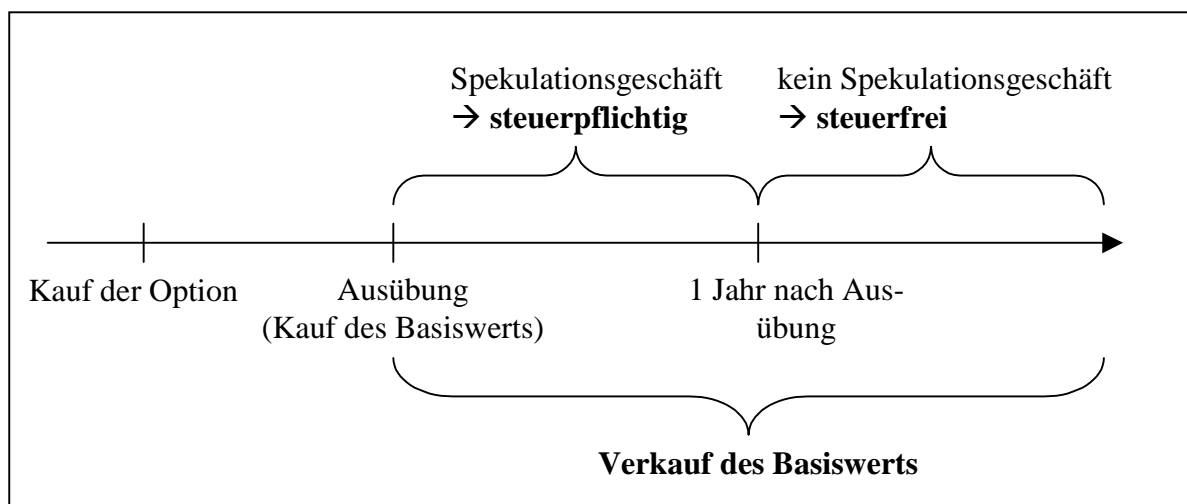
Steuerlich wirken sich diese Anschaffungskosten bei einem Verkauf der Option innerhalb der Spekulationsfrist aus. Bei einem Verkauf der Option nach Ablauf der Spekulationsfrist können die Veräußerungsgewinne dagegen steuerfrei vereinnahmt und somit auch die damit in Zusammenhang stehenden Anschaffungskosten nicht steuermindernd geltend gemacht werden.

c) Ausübung des Calls mit Lieferungsabsicht

Im Fall der Ausübung eines Calls, bei der die Lieferung des Basiswerts erfolgen soll, werden dem Call-Inhaber die der Option zugrunde liegenden Wertpapiere von dem Call-Verkäufer zu dem festgelegten Ausübungspreis geliefert. Mit dieser Ausübung entsteht noch kein steuerpflichtiges Spekulationsgeschäft.

Veräußert der Call-Inhaber die durch Ausübung der Option erworbenen Wertpapiere jedoch innerhalb eines Jahres nach Ausübung der Option, liegt ein steuerpflichtiges Spekulationsgeschäft vor. Sowohl die Anschaffungskosten des Calls als auch die Anschaffungskosten der durch die Ausübung des Calls erworbenen Wertpapiere können vom Veräußerungsgewinn abgezogen werden.

Werden allerdings die durch die Ausübung der Option angeschafften Wertpapiere nicht innerhalb eines Jahres nach der Optionsausübung veräußert, liegt kein steuerpflichtiges Veräußerungsgeschäft vor. In diesem Fall können weder die Anschaffungskosten der Option noch die der Wertpapiere steuerlich berücksichtigt werden.



Fortführung des Beispiels A, Fall 2: (Veräußerung des Basiswerts innerhalb der Spekulationsfrist)

abzüglich	Börsenkurs		140 DM
	abzüglich	Ausübungspreis (Anschaffungskosten)	- 100 DM
ergibt	Veräußerungsgewinn	=	40 DM
abzüglich	gezahlte Optionsprämie (AK)	-	10 DM
ergibt	steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn	=	30 DM

Infolge der Unternehmenssteuerreform ist das Halbeinkünfteverfahren für steuerpflichtige Veräußerungsgewinne inländischer Aktien ab dem 1.1.2002 und für steuerpflichtige Veräußerungsgewinne ausländischer Aktien bereits schon ab dem 1.1.2001 anzuwenden.

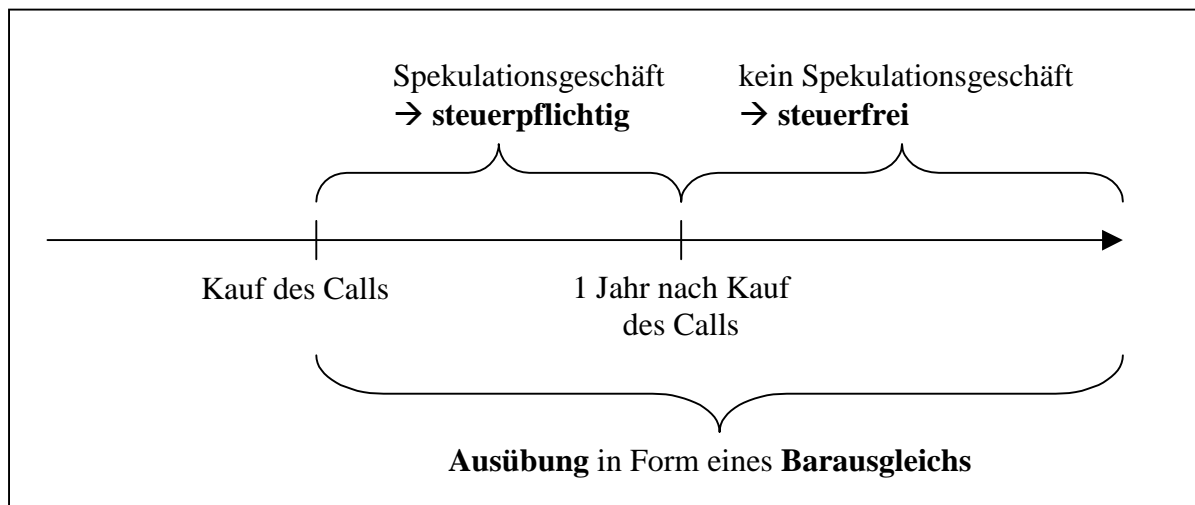
Fortführung des Beispiels A, Fall 2: (Veräußerung des Basiswerts innerhalb der Spekulationsfrist **nach dem Halbeinkünfteverfahren**)

			steuerpflichtig
abzüglich	Börsenkurs	140 DM	70 DM
	abzüglich	- 100 DM	- 50 DM
	(Anschaffungskosten)		
ergibt	Veräußerungsgewinn	= 40 DM	= 20 DM
abzüglich	gezahlte Optionsprämie (AK)	- 10 DM	- 5 DM
ergibt	steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn	= 30 DM	= 15 DM

d) Ausübung des Calls mit Barausgleich

Statt der Lieferung des Basiswerts können beide Vertragsparteien auch einen Barausgleich vereinbaren. Damit sparen beide Vertragspartner Transaktionskosten, die ansonsten beim Kauf bzw. Verkauf des Basiswerts an der Börse entstehen würden. Den im Rahmen des Barausgleichs gezahlten Betrag muss der Empfänger (Call-Inhaber) als Einkünfte aus privaten Veräußerungsgeschäften versteuern, sofern der Barausgleich innerhalb eines Jahres nach der Anschaffung der Option erfolgt. In Anlehnung an das unter c) dargestellte Beispiel würde der

Call-Inhaber vom Optionsverkäufer einen Barausgleich i.H.v. 40 DM (140 DM \cdot 100 DM) erhalten, den dieser auch zu versteuern hat.



e) Verfall des Calls

In den Fällen (siehe im Beispiel A Fall 1), in denen es für den Optionskäufer nicht sinnvoll ist, die Option auszuüben, weil der Börsenkurs unter dem vereinbarten Ausübungspreis liegt, kann die dadurch verlorene Optionsprämie steuerlich nicht berücksichtigt werden. Dies wird damit begründet, dass sich der Vermögensverlust in der privaten Vermögenssphäre befindet und kein Spekulationsgeschäft vorliegt. Zur steuerlichen Nutzung des aus dem Verfall der Option resultierenden tatsächlichen Verlustes ist zu überlegen, die Option vor Ablauf eines Jahres nach deren Erwerb an die Emissionsbank zumindest für einen Pfennig zu veräußern. Damit liegt ein Spekulationsgeschäft vor und der daraus entstandene Verlust ist gegen andere Gewinne aus Spekulationsgeschäften verrechnungsfähig.

f) Glattstellung des Calls

Für die an der EUREX erworbenen Calls besteht die Möglichkeit einer Glattstellung. Bei dieser Glattstellung tätigt der Anleger ein entsprechendes Gegengeschäft. Bei einem erworbenen Call erfolgt somit die Glattstellung durch den Verkauf eines Calls der gleichen Serie mit Closing-Vermerk. Der Closing-Vermerk dient dabei zur Klarstellung der Glattstellungsabsicht. Durch den Verkauf des Calls erhält der Anleger eine Optionsprämie. Die Differenz aus der erhaltenen Optionsprämie und der zuvor gezahlten Optionsprämie ist als Spekulationsgewinn zu versteuern, sofern zwischen beiden Transaktionen weniger als ein Jahr liegt.

Beispiel B:

	Verkauf des Calls 30.9.		15 DM
abzüglich	Kauf des Calls 1.1.	-	10 DM
ergibt	steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn	=	5 DM

3.3. Kauf eines Puts

3.3.1 Allgemeines

Durch den Kauf eines Puts (Verkaufsoption) erhält der Käufer das Recht, dem Verkäufer des Puts eine bestimmte Anzahl von Basiswertpapieren zu einem bestimmten Ausübungspreis zu veräußern. Der Käufer eines Puts erwartet eine Kursminderung des Basiswerts.

Beispiel B:

A erwirbt an der EUREX Puts auf die C-AG mit einem Ausübungspreis von 100 DM zu einem Optionspreis von 10 DM, die er am 31.12. ausüben kann.

	Fall 1 Ausübung der Option	Fall 2 Nichtausübung der Option
Kurs der C-AG am 31.12. (Ausübungstag)	80 DM	140 DM
Ausübungspreis	100 DM	100 DM
Gewinn am Ausübungstag	20 DM	- 40 DM
abzüglich Optionsprämie	10 DM	10 DM
Gesamtgewinn	10 DM	- 10 DM

In Fall 1 übt A die Option aus, da er dem Optionsveräußerer die Aktie der C-AG zu einem Preis von 100 DM veräußern und er diese gleichzeitig an der Börse zu einem Preis von 80 DM erwerben kann. Somit beträgt der durch Ausübung der Option resultierende Gewinn 20 DM. Abzüglich der Optionsprämie in Höhe von 10 DM verbleiben ihm 10 DM Gewinn. Gemessen am Kapitaleinsatz der Anlage von 10 DM entspricht dies einer Rendite von 100 %.

In Fall 2 lässt A die Option verfallen, da er die Aktien an der Börse zu einem Preis von 80 DM pro Aktie deutlich günstiger erwerben kann, als dies durch Ausübung der Option möglich wäre. Durch diesen hohen Kurs der C-Aktie am Ausübungstag verliert A seine gezahlte Optionsprämie und damit seinen gesamten Kapitaleinsatz. Er erleidet einen Totalverlust der Kapitalanlage in Höhe von 10 DM.

3.3.2 Besteuerung**a) Anschaffung des Puts**

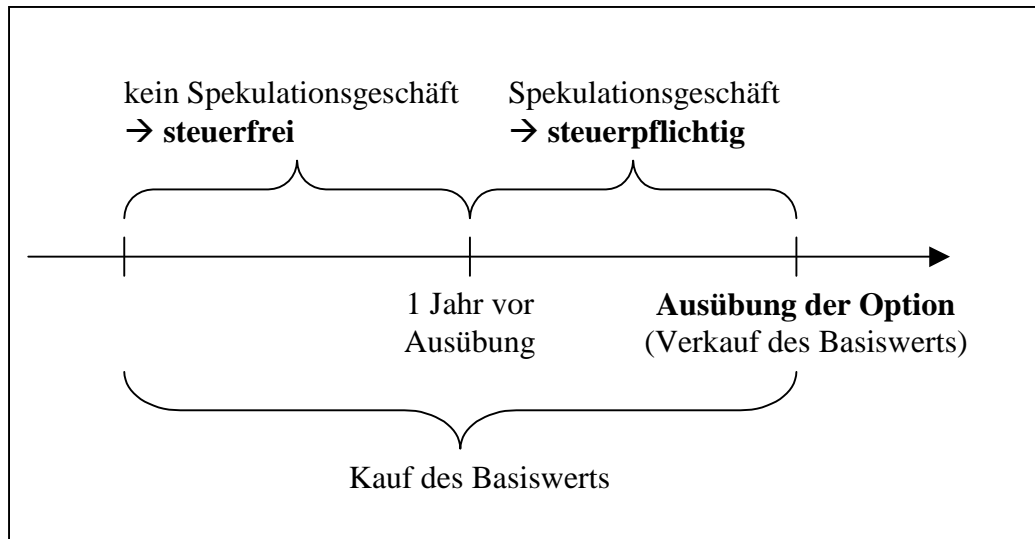
Die bei einem Erwerb eines Puts gezahlten Optionsprämien stellen steuerlich wiederum Anschaffungskosten des Wirtschaftsguts Option dar. Damit in Verbindung stehende Kosten, wie Bankspesen, Provisionen und andere Transaktionskosten sind Anschaffungsnebenkosten.

b) Verkauf eines Puts

Steuerlich wirken sich die Anschaffungskosten nur bei einem Verkauf der Option innerhalb der Spekulationsfrist aus. Das bedeutet, bei einem Verkauf der Option nach Ablauf der Spekulationsfrist können die Veräußerungsgewinne steuerfrei vereinnahmt und somit auch damit in Zusammenhang stehende Kosten nicht steuermindernd geltend gemacht werden.

c) Ausübung des Puts mit Lieferungsabsicht

Im Fall der Ausübung eines Puts kann der Put-Käufer die der Option zugrunde liegenden Wertpapiere dem Put-Verkäufer zu dem festgelegten Ausübungspreis veräußern. Mit der Ausübung eines Puts kommt es zu einer Veräußerung des Basiswerts. Damit kann ein Spekulationsgeschäft gegeben sein. Für das Vorliegen eines Spekulationsgeschäftes kommt es darauf an, ob die Wertpapiere innerhalb eines Jahres vor der Optionsausübung angeschafft wurden. Ist dies der Fall, so liegt ein Spekulationsgeschäft vor und der Veräußerungsgewinn ist zu versteuern. Dabei dürfen jedoch sowohl die Anschaffungskosten des Basiswerts als auch die Anschaffungskosten der Option von dem Veräußerungserlös abgezogen werden. Erfolgte dagegen der Erwerb der durch die Ausübung des Puts veräußerten Wertpapiere mehr als ein Jahr vor der Ausübung, so sind die Veräußerungsgewinne steuerfrei. Die Anschaffungskosten des Puts können in diesem Fall nicht berücksichtigt werden.



Fortführung des Beispiels B, Fall 1: (Erwerb des Basiswerts innerhalb der Spekulationsfrist)

	Ausübungspreis (Verkauf an Putverkäufer)		100 DM
abzüglich	Börsenkurs (AK)	-	80 DM
ergibt	Veräußerungsgewinn	=	20 DM
abzüglich	gezahlte Optionsprämie (AK)	-	10 DM
ergibt	steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn	=	10 DM

Auch in diesem Fall gilt das Halbeinkünfteverfahren für steuerpflichtige Aktiengewinne ab dem 1.1.2002 für Veräußerungen inländischer Aktien und für steuerpflichtige Aktiengewinne ausländischer Aktien ab dem 1.1.2001.

d) Ausübung des Puts mit Barausgleich

Anstatt des Verkaufs des Basiswerts vom Put-Inhaber an den Put-Verkäufer können beide Vertragsparteien auch einen Barausgleich vereinbaren. Dadurch sparen beide Vertragspartner Transaktionskosten, die ansonsten beim Kauf bzw. Verkauf des Basiswerts an der Börse entstehen würden. Den im Rahmen des Barausgleichs gezahlten Betrag muss der Empfänger (Put-Inhaber) als Einkünfte aus privaten Veräußerungsgeschäften versteuern, sofern der Barausgleich innerhalb eines Jahres nach der Anschaffung der Put-Option erfolgt. In Anlehnung an das unter c) dargestellte Beispiel würde der Put-Inhaber vom Optionsverkäufer einen Barausgleich i.H.v. 20 DM (100 DM \cdot 80 DM) erhalten, die dieser anschließend auch zu versteuern hat, sofern der Barausgleich innerhalb eines Jahres nach der Anschaffung der Option stattfindet.

e) Verfall des Puts

In den Fällen, in denen es für den Optionskäufer nicht sinnvoll ist, die Option auszuüben (siehe im Beispiel B Fall 2), kann die verlorene Optionsprämie steuerlich nicht berücksichtigt werden. Dies wird damit begründet, dass der Vermögensverlust in der privaten Vermögenssphäre stattfindet und kein Spekulationsgeschäft vorliegt. Zur steuerlichen Nutzung des aus dem Verfall der Option resultierenden tatsächlichen Verlustes ist zu überlegen, die Option vor Ablauf eines Jahres nach deren Erwerb zumindest für einen Pfennig an die Emissionsbank zu veräußern. Damit liegt ein Spekulationsgeschäft vor und der daraus entstandene Verlust kann gegen andere Gewinne aus Spekulationsgeschäften verrechnet werden.

f) Glattstellung des Puts

Für die an der EUREX erworbenen Puts besteht ebenfalls die Möglichkeit einer Glattstellung. Bei einem erworbenen Put erfolgt die Glattstellung durch den Verkauf eines Puts der gleichen Serie mit Closing-Vermerk. Durch den Verkauf des Puts erhält der Anleger eine Optionsprämie. Die Differenz aus der erhaltenen Optionsprämie und der zuvor gezahlten Optionsprämie ist als Spekulationsgewinn zu versteuern, sofern zwischen beiden Aktionen weniger als ein Jahr liegt.

Beispiel:

	Verkauf des Puts 30.9.		15 DM
abzüglich	Kauf des Calls 1.1.	-	10 DM
ergibt	steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn	=	5 DM

3.4. Verkauf eines Calls

3.4.1 Allgemeines

Durch den Verkauf eines Calls (Kaufoption) bindet sich der Optionsverkäufer dahingehend, dass er im Fall einer Optionsausübung dem Optionskäufer den in der Option festgelegten Basiswert zu dem festgesetzten Ausübungspreis veräußert. Dafür erhält er vom Optionskäufer eine Optionsprämie, die er in jedem Fall - unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts - behalten kann. Gleichzeitig setzt sich der Optionskäufer einem erheblichen Kursrisiko aus. Dieses ist nicht auf die erhaltene Optionsprämie beschränkt. Der Verkäufer eines Calls erwartet eine Kursminderung des Basiswerts, da er in einem solchen Fall die Optionsprämie vereinnahmen kann, ohne selbst in Anspruch genommen zu werden.

Beispiel C:

A verkauft an der EUREX Calls auf die C-AG mit einem Ausübungspreis von 100 DM zu einem Optionspreis von 10 DM.

	Fall 1	Fall 2
Vereinnahmte Optionsprämie	10 DM	10 DM
Kurs der C-AG am 31.12. (Ausübungstag)	80 DM	140 DM
Ausübungspreis	100 DM	100 DM
Gewinn am Ausübungstag für Optionskäufer	- 20 DM	40 DM
Optionsausübung	nein	ja
Verkauf Aktie der C-AG an den Optionskäufer	nein	100 DM
Kauf der Aktie der C-AG an der Börse	nein	140 DM
Verlust aus Optionsausübung	keiner	- 40 DM
Zuzüglich Optionsprämie	10 DM	10 DM
Gewinn aus Optionsgeschäft	10 DM	- 30 DM

In Fall 1 liegt der Börsenkurs der C-AG bei 80 DM und damit unter dem Ausübungskurs von 100 DM. Für den Optionskäufer ist es demnach nicht sinnvoll, die Option auszuüben, da er die Aktie der C-AG deutlich günstiger an der Börse erwerben kann. Damit verbleibt dem Optionsverkäufer die Optionsprämie in Höhe von 10 DM, ohne in Anspruch genommen zu werden. Das bedeutet, der Optionsverkäufer erhält die Optionsprämie für sein durch die Option eingegangenes Risiko. Für die Erzielung dieses Gewinnes benötigt er jedoch keinen Kapitaleinsatz.

Im Fall 2 entwickelte sich der Aktienkurs der C-AG auf 140 DM. Damit ist es für den Optionskäufer sinnvoll, die Option auszuüben. Das bedeutet, der Optionsverkäufer muss die Aktien zu einem Kurs von 140 DM an der Börse erwerben und aufgrund der Option an den Optionskäufer für 100 DM verkaufen. Damit kommt es bei ihm zu einem Verlust in Höhe von 40 DM. Berücksichtigt man dazu die vereinnahmte Optionsprämie von 10 DM, so vermindert sich der Verlust aus dem Optionsgeschäft auf 30 DM.

3.4.2 Besteuerung

a) Verkauf

Die durch den Verkauf des Calls vereinnahmte Optionsprämie führt beim Optionsverkäufer zu Einkünften aus sonstigen Leistungen und nicht zu Einkünften aus Spekulationsgeschäften. Zum einen führt das dazu, dass die vereinnahmten Prämien in jedem Fall – unabhängig von einer zeitlichen Bindung - einkommensteuerpflichtig sind, während Spekulationsgewinne nur in den Fällen zu steuerpflichtigen Einkünften führen, deren Haltezeit zwischen Anschaffung und Veräußerung weniger als ein Jahr beträgt. Zum anderen erlangt dies dahingehend Bedeutung, als eine Verlustverrechnung zwischen den Einkünften aus sonstiger Leistung und den Spekulationseinkünften nicht möglich ist. Dafür steht jedem Steuerpflichtigen für Einnahmen aus sonstigen Leistungen eine Freigrenze in Höhe von 500 DM zu, bis zu der solche Einnahmen steuerfrei vereinnahmt werden können.

b) Ausübung des Calls durch den Käufer

Die Inanspruchnahme durch den Optionskäufer und der daraus resultierenden Veräußerung des Basiswerts zum Ausübungspreis ist regelmäßig mit Verlusten des Optionsverkäufers verbunden. Diese Verluste bilden jedoch keine Werbungskosten der Einkünfte aus sonstiger Leistung. Aus steuerlicher Sicht liegen zwei Geschäfte vor: zum einen der Optionsverkauf, durch den der Optionsverkäufer eine Prämie für das von ihm übernommene Risiko erhält und zum anderen die Veräußerung des Basiswerts. Bezüglich der Verluste aus der Veräußerung des Basiswerts werden grundsätzlich zwei Fälle unterschieden. Entweder finden die Verluste steuerlich keine Berücksichtigung. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn sich der Basiswert mehr als ein Jahr im Eigentum des Optionsverkäufers befand. Dagegen führen Verluste steuerlich zu negativen Einkünften aus Spekulationsgeschäften, wenn der Erwerb des Basiswerts innerhalb eines Jahres vor dem Veräußerungszeitpunkt stattfand. Auf jeden Fall ist aber eine direkte Verrechnung der vereinnahmten Optionsprämie mit den durch die Ausübung der Option entstehenden Verlusten aufgrund der Verlustverrechnungsbeschränkung nicht möglich.

Fortsetzung des Beispiels C, Fall 2:

	Fall a	Fall b	Fall c
Optionsprämie	10 DM	10 DM	10 DM
Einkünfte aus sonstiger Leistung	10 DM	10 DM	10 DM
Verlust aus Ausübung der Option	- 40 DM	- 40 DM	- 40 DM
Haltedauer vor Ausübung	mehr als 1 Jahr	weniger als 1 Jahr	weniger als 1 Jahr
→ Spekulationsgeschäft	nein	ja	ja
negative Einkünfte aus Spekulationsgeschäften	keine Berücksichtigung	- 40 DM	- 40 DM
weitere Einkünfte aus Spekulationsgeschäften	0 DM	0 DM	60 DM
Einkünfte aus Spekulationsgeschäften	0 DM	- 40 DM	20 DM
steuerpflichtiger Gewinn aus dem Optionsgeschäft	10 DM	10 DM	30 DM
tatsächlicher Gewinn aus dem Optionsgeschäft	- 30 DM	- 30 DM	- 30 DM

Das Beispiel zeigt deutliche Abweichungen zwischen dem tatsächlichen und dem steuerlichen Verlust. Während in Fall a) und Fall b) die Verluste aus der Ausübung der Option überhaupt keine Berücksichtigung finden, werden die Verluste in Fall c) wenigstens teilweise berücksichtigt. In Fall a) ist dies darauf zurückzuführen, dass infolge der Haltedauer von mehr als einem Jahr kein Spekulationsgeschäft vorliegt. In Fall b) liegt zwar ein Spekulationsgeschäft vor und die Verluste sind demnach auch verrechnungsfähig; allerdings nur mit anderen positiven Spekulationsgewinnen, die in diesem Fall jedoch nicht gegeben sind. Diese liegen jedoch in Fall c) vor, so dass zumindest in deren Höhe ein Verlustausgleich vorgenommen werden kann.

c) Verfall des Calls

Lässt der Optionskäufer den Call verfallen, so hat der Callverkäufer die von ihm eingenommene Optionsprämie als Einkünfte aus sonstiger Leistung zu versteuern.

d) Glattstellung des Calls

Auch für den Optionsverkäufer besteht die Möglichkeit, sich durch ein Gegengeschäft an der Terminbörse von seiner Stillhalterverpflichtung zu befreien. Dies geschieht bei einem Callverkäufer durch den Kauf eines Calls der gleichen Serie mit Closing-Vermerk. Die dabei zu entrichtende Optionsprämie wird in diesem Fall von der Finanzverwaltung als Werbungskosten zur Befreiung von der Stillhalterverpflichtung anerkannt. Damit mindern diese die steuerpflichtigen Einnahmen aus der zuvor vereinnahmten Optionsprämie. In Verlustfällen kann eine Verrechnung mit anderen vereinnahmten Optionsprämien erfolgen.

3.5. Verkauf eines Puts**3.5.1 Allgemeines**

Durch den Verkauf eines Puts (Verkaufsoption) bindet sich der Optionsverkäufer dahingehend, dass er im Fall einer Optionsausübung vom Optionskäufer den in der Option festgelegten Basiswert zu dem festgesetzten Ausübungspreis abnimmt. Dafür erhält er vom Optionskäufer eine Optionsprämie, die er in jedem Fall - unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts - behalten kann. Gleichzeitig setzt sich der Optionsverkäufer einem erheblichen Kursrisiko aus, welches nicht auf die erhaltene Optionsprämie beschränkt ist.

Der Verkäufer eines Puts erwartet eine Kurssteigerung des Basiswerts, da er in einem solchen Fall die Optionsprämie vereinnahmen kann, ohne selbst in Anspruch genommen zu werden.

Beispiel D:

A verkauft an der EUREX Puts auf die C-AG mit einem Ausübungspreis von 100 DM zu einem Optionspreis von 10 DM.

	Fall 1	Fall 2
Vereinnahmte Optionsprämie	10 DM	10 DM
Kurs der C-AG am 31.12. (Ausübungstag)	80 DM	140 DM
Ausübungspreis	100 DM	100 DM
Gewinn am Ausübungstag für Optionskäufer	20 DM	- 40 DM
Optionsausübung	ja	nein
Kauf der Aktie der C-AG von dem Optionskäufer	100 DM	nein
Verkauf der Aktie der C-AG an der Börse	80 DM	nein
Gewinn aus Option	- 20 DM	0 DM
zuzüglich Optionsprämie	10 DM	10 DM
Gewinn aus Optionsgeschäft	- 10 DM	10 DM

In Fall 1 liegt der Börsenkurs der C-AG bei 80 DM und damit unter dem Ausübungskurs von 100 DM. Für den Optionskäufer ist es demnach sinnvoll, die Option auszuüben, da er die Aktie der C-AG dem Optionsverkäufer zu einem deutlich höheren Preis verkaufen kann, als er dafür an der Börse aufwenden muss. Der Optionsverkäufer muss die Aktien also zu dem Ausübungspreis von 100 DM vom Optionskäufer erwerben und diese entweder innerhalb der einjährigen Spekulationsfrist verkaufen, um steuerliche Verluste zu generieren oder diese so lange halten, bis sich der Kurs wieder erholt hat. Zum Ausübungszeitpunkt jedenfalls sind bei ihm Verluste in Höhe von 20 DM angefallen. Berücksichtigt man dazu die vereinnahmte Optionsprämie von 10 DM, so vermindert sich der Verlust aus dem Optionsgeschäft auf 10 DM.

Im Fall 2 entwickelte sich der Aktienkurs der C-AG auf 140 DM. Damit ist es für den Optionskäufer nicht sinnvoll, die Option auszuüben. Damit verbleibt dem Optionsverkäufer die Optionsprämie in Höhe von 10 DM, ohne in Anspruch genommen zu werden. Das bedeutet, der Optionsverkäufer erhält die Optionsprämie für sein durch die Option eingegangenes Risiko. Für die Erzielung benötigt er jedoch keinen Kapitaleinsatz.

3.5.2 Besteuerung

Bezüglich der Besteuerung eines Put-Verkaufs gelten die zum Verkauf eines Calls gemachten steuerlichen Ausführungen entsprechend.

4. Futures und andere auf einen Differenzausgleich ausgerichtete Wertpapiere

4.1. Allgemeines

Futures bilden die zweite Hauptgruppe der Termingeschäfte. Futures unterscheiden sich von Optionen dahingehend, dass ein Future von beiden Vertragspartnern eine Verpflichtung zur Erfüllung des Vertrags im Erfüllungszeitpunkt verlangt. Dagegen bindet sich bei einer Option lediglich der Optionsverkäufer, während der Optionskäufer die Wahl hat, das in der Option vereinbarte Geschäft zur Erfüllung zu bringen oder nicht. Futures weisen daneben noch eine

hohe Standardisierung auf. Dies ist eine elementare Voraussetzung, um eine börsenmäßige Handelbarkeit von Futures zu gewährleisten.

Futures haben die vertragliche Vereinbarung zum Inhalt, eine bestimmte Anzahl eines bestimmten Finanzinstruments (auch als Underlying bezeichnet) zu einem im Voraus festgelegten Preis an einem späteren standardisierten Fälligkeitstag zu liefern bzw. abzunehmen.

Als Underlyings kommen beispielsweise folgende Titel in Betracht:

Future	Basiswert (Underlying)	Kontraktwert	Wertzuwachs
Einmonats-Euribor-Future	Euribor-Zins für Einmonats-Termingelder	3.000.000 EUR	0,005 Prozent entspricht einem Wert von 12,50 EUR
Dreimonats-Euribor-Future	Euribor-Zins für Dreimonats-Termingelder	1.000.000 EUR	0,005 Prozent entspricht einem Wert von 12,50 EUR
Euro-Schatz-Future	fiktive kurzfristige Bundesschuldverschreibung mit 1 ³ / ₄ - bis 2 ¹ / ₄ -jähriger Laufzeit und einem Kupon von 6 Prozent	100.000 EUR	0,01 Prozent entspricht einem Wert von 10 EUR
Euro-Bobl-Future	fiktive mittelfristige Bundesschuldverschreibung mit 3 ¹ / ₂ bis 5-jähriger Laufzeit und einem Kupon von 6 Prozent	100.000 EUR	0,01 Prozent entspricht einem Wert von 10 EUR
Euro-Bund-Future	fiktive langfristige Bundesschuldverschreibung mit 8 ¹ / ₂ bis 10 ¹ / ₂ -jähriger Laufzeit und einem Kupon von 6 Prozent	100.000 EUR	0,01 Prozent entspricht einem Wert von 10 EUR
Euro-Buxl-Future	fiktive langfristige Bundesschuldverschreibung mit 20 bis 30 ¹ / ₂ -jähriger Laufzeit und einem Kupon von 6 Prozent	100.000 EUR	0,01 Prozent entspricht einem Wert von 10 EUR

Future-Kontrakte beinhalten entweder einen Terminkauf (Long Future) oder einen Terminverkauf (Short Future, vgl. nachfolgend 4.2).

Die Kontraktwerte, d.h. die Mindest-Anlagewerte der an der EUREX handelbaren Termingeschäfte belaufen sich, wie aus der oben angeführten Tabelle ersichtlich ist, auf sehr hohe Beträge. Da die Erfüllungsverpflichtung aus einem Termingeschäft erst in der Zukunft liegt, können somit auch geringe Wertveränderungen des Underlyings - aufgrund des hohen Kontraktwertes - zu erheblichen Gewinnen, aber dementsprechend auch zu erheblichen Verlusten führen. Aus diesem Grund sieht die EUREX die Hinterlegung bestimmter Sicherheitsleistungen vor. Diese Sicherheitsleistungen, die auch Margin genannt werden, sind vor dem Abschluss von Termingeschäften auf einem Sicherheitenverrechnungskonto zu hinterlegen.

Damit die aus dem Abschluss eines Futuregeschäftes resultierenden Gewinne oder Verluste nicht erst bei Fälligkeit anfallen und um des Weiteren eine börsenmäßige Handelbarkeit von Futurekontrakten zu gewährleisten, wird der Wert des Future-Kontraktes ständig ermittelt.

Dabei werden sowohl die täglichen Wertgewinne des Future-Kontraktes als auch dessen täglichen Wertverluste mit dem Marginkonto des Anlegers verrechnet. Falls die Wertverluste nicht mehr von dem Marginkonto des Anlegers gedeckt werden, erfolgt eine automatische Glattstellung durch die EUREX. Damit beschränkt sich das praktische Risiko bezüglich des Abschlusses von Futurekontrakten auf den Verlust der Sicherheitsleistung des Marginkontos. Eine Ausnahme besteht nur dann, wenn der Tagesverlust des Futures bis zur automatischen Glattstellung durch die EUREX nicht vollständig vom Marginkonto gedeckt wurde. In diesem Fall besteht eine Nachschusspflicht in Höhe der noch nicht vom Marginkonto gedeckten Verlustdifferenz.

Neben der automatischen Glattstellung durch die EUREX besteht für den Inhaber eines Futurekontraktes auch die Möglichkeit, sich von seiner Erfüllungsverpflichtung zu lösen, indem er ein Gegengeschäft tätigt. Damit heben sich Rechte und Pflichten gegeneinander auf und der Anleger ist somit von der Erfüllung befreit.

Beispiel:

Geschäft	Gegengeschäft
Terminkauf	Terminverkauf der gleichen Serie
Terminverkauf	Terminkauf der gleichen Serie

Bezüglich des Eingehens von Futurekontrakten kann zusammenfassend festgestellt werden, dass aufgrund der geringen Sicherheitsleistung und der auf hohe Kontraktwerte laufenden Future-Positionen hohe Gewinne, aber ebenso auch hohe Verluste erzielt werden können. Somit muss jedem Anleger bewusst sein, dass er seinen Kapitaleinsatz, der der Sicherheitsleistung des Marginkontos entspricht, vervielfachen, aber auch gänzlich verlieren kann.

4.2. Finanztermingeschäfte

Bei Finanztermingeschäften verpflichten sich die Geschäftspartner ohne Ausübungserklärung, nach Ablauf einer vereinbarten Frist, einen Basiswert (sog. Underlying), der aus Aktien oder Anleihen bestehen kann, zu an der EUREX standardisierten Bedingungen und zu einem vorab vereinbarten Preis zu liefern bzw. zu erwerben. Man bezeichnet solche Geschäfte auch als unbedingte Termingeschäfte.

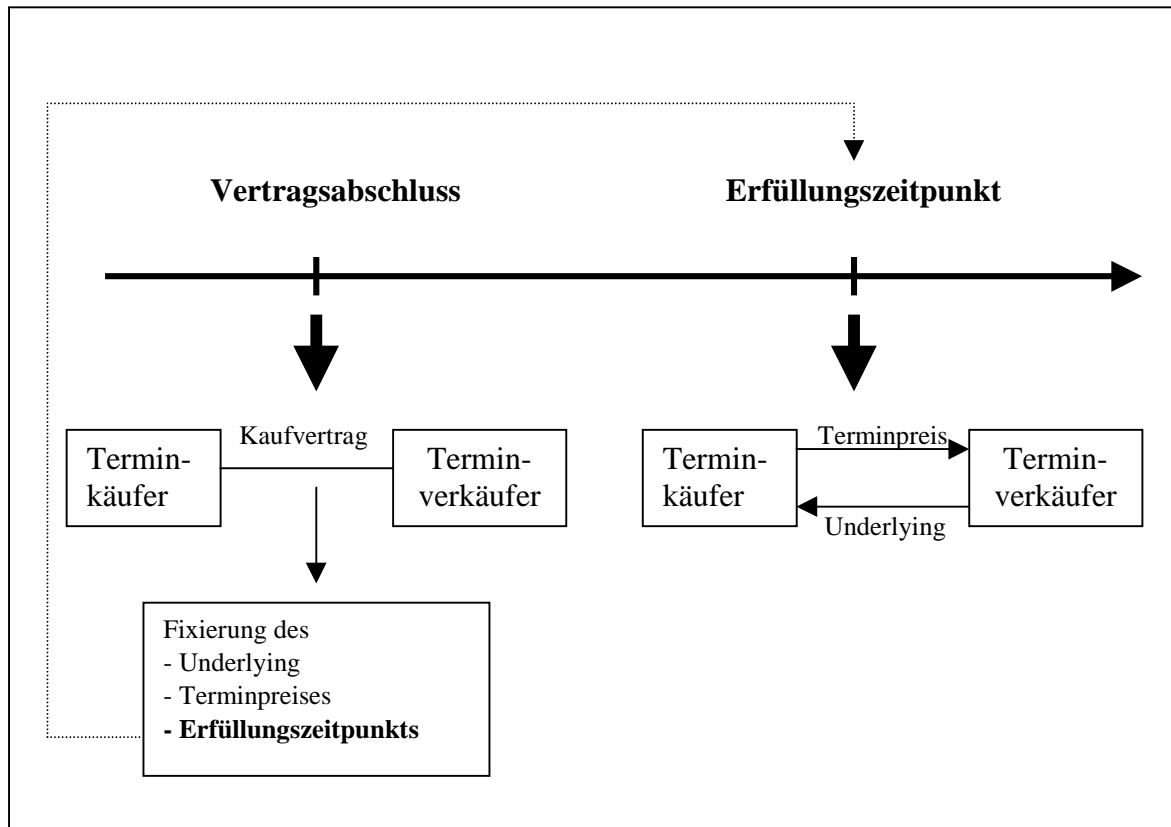
In der Regel handelt es sich bei den Financial Futures um sog. *verdeckte Differenzgeschäfte*, bei denen äußerlich der Kauf eines Basiswerts zwar vereinbart wird, die Vertragsparteien in Wirklichkeit aber nur an einem Differenzausgleich durch Barzahlung (sog. cash-settlement) interessiert sind. Das bedeutet, dass die Lieferung des Underlyings im Rahmen eines verdeckten Termingeschäfts zwar an sich möglich, grundsätzlich aber nicht Ziel des Geschäfts ist.

Bei *offenen Differenzgeschäften* dagegen handelt es sich bei den Underlyings um von vornherein nicht effektiv lieferbare Basiswerte. Als Beispiele sind hier nur die Termingeschäfte auf Indizes, Zinssätze usw. zu nennen. Bei physisch nicht lieferbaren Basiswerten wird die Verpflichtung auf Lieferung oder Abnahme durch Barausgleich in Höhe der Differenz zwischen dem vereinbarten Basiswert (z.B. Indexstand) und dem Basiswert am letzten Handelstag erfüllt. Financial Futures dieser Art werden an der EUREX regelmäßig durch ein Gegengeschäft glattgestellt.

4.3. Die verschiedenen Termingeschäfte

Future-Kontrakte beinhalten entweder einen Terminkauf (Long Future) oder einen Terminverkauf (Short Future).

Durch einen Terminverkauf verpflichtet sich der Anleger, eine bestimmte Anzahl eines bestimmten Underlyings zu einem bestimmten Preis zu einem bestimmten in der Zukunft liegenden Zeitpunkt an den Vertragspartner *zu verkaufen*, während sich in einem Terminkauf der Anleger verpflichtet, eine bestimmte Anzahl eines bestimmten Underlyings zu einem bestimmten Preis zu einem bestimmten in der Zukunft liegenden Zeitpunkt an den Vertragspartner *zu kaufen*.



4.4. Verschiedene Fallkonstellationen bei Termingeschäften

4.4.1 Ausgangsbeispiel

Das Prinzip eines Termingeschäftes soll anhand des folgenden stark vereinfachten Ausgangsbeispiels verdeutlicht werden. Dabei werden zwei Fälle unterschieden: ein Fall, in dem der Börsenpreis des Underlyings zum Zeitpunkt der Glattstellung unter dem Terminpreis liegt (Fall A) und ein Fall, in dem der Börsenpreis zum Glattstellungszeitpunkt über den Terminpreis gestiegen ist (Fall B).

Ausgangsdaten:

Terminpreis aus dem Kontrakt		100 DM
Börsenpreis bei Glattstellung	Fall A	80 DM
	Fall B	150 DM

4.4.2 Börsenpreis des Underlying liegt unter dem Terminpreis

Zunächst soll der Fall A betrachtet werden, in dem der Börsenpreis des Underlyings unter dem Terminpreis liegt.

	Terminkäufer	Terminverkäufer
Terminpreis	100 DM	100 DM
Börsenpreis bei Glattstellung	80 DM	80 DM
Fiktiver Kauf an der Börse		- 80 DM

Glattstellung (fiktives Geschäft)	- 100 DM	100 DM
Fiktiver Verkauf an der Börse	80 DM	
Gewinn/Verlust	- 20 DM	20 DM
Differenzausgleich	- 20 DM	20 DM

Der Börsenpreis des Underlying beträgt zum Erfüllungszeitpunkt 80 DM und liegt somit unter dem im Vertrag festgesetzten Terminpreis von 100 DM. Durch den Kauf des Futures (Long-Future) hat sich der Terminkäufer verpflichtet, das Underlying zu einem Preis von 100 DM vom Terminverkäufer zum Erfüllungszeitpunkt zu erwerben. Allerdings könnte er das Underlying nur zu einem Preis von 80 DM an der Börse veräußern, so dass es bei ihm zu einem Verlust von 20 DM kommen würde. Der Terminverkäufer könnte dagegen das Underlying für 80 DM an der Börse erwerben und für 100 DM an den Terminkäufer weiterveräußern. Somit würde er aus der Erfüllung des Termingeschäfts einen Gewinn von 20 DM erzielen. Da Future-Kontrakte jedoch nicht auf die Lieferung des zugrundeliegenden Underlyings gerichtet sind und jede der beschriebenen Transaktionen Kosten verursachen würden, kommt es zwischen dem Terminkäufer und dem Terminverkäufer nur zu einem Barausgleich in Höhe der Differenz aus dem Terminpreis und Börsenpreis. Im Beispielsfall A erhält der Terminverkäufer vom Terminkäufer 20 DM.

4.4.3 Börsenpreis des Underlying liegt über dem Terminpreis

Nun soll anhand des Falles B die Konstellation dargestellt werden, bei der der Börsenpreis des Underlying über dem Terminpreis liegt.

	Terminkäufer	Terminverkäufer
Terminpreis	100 DM	100 DM
Börsenpreis bei Glattstellung	150 DM	150 DM
fiktiver Kauf an der Börse		- 150 DM
Glattstellung (fiktives Geschäft)	- 100 DM	100 DM
fiktiver Verkauf an der Börse	150 DM	
Gewinn/Verlust	50 DM	- 50 DM
Differenzausgleich	50 DM	- 50 DM

Im Fall B beträgt der Börsenpreis des Underlying zum Erfüllungszeitpunkt 150 DM und liegt somit über dem vertraglich festgesetzten Terminpreis von 100 DM. Der Kauf des Future-Kontraktes (Long-Future) beinhaltet für den Terminkäufer weiterhin die Verpflichtung, das Underlying zu einem Preis von 100 DM vom Terminverkäufer zu kaufen. Das aus dem Termingeschäft erhaltene Underlying könnte der Terminkäufer zu einem Preis von 150 DM veräußern, so dass sich dessen Gewinn aus dem Termingeschäft auf 50 DM beläuft. Der Terminverkäufer müsste dagegen das Underlying für 150 DM an der Börse beschaffen und lediglich für 100 DM an den Terminverkäufer verkaufen, so dass es bei ihm zu einem Verlust von 50 DM kommen würde. Auch hier kommt es wiederum zwischen dem Terminkäufer und Terminverkäufer in der Regel nur zu einem Barausgleich in Höhe der Differenz aus dem Terminpreis und dem Börsenpreis. Im Beispielsfall B erhält der Terminkäufer vom Terminverkäufer 50 DM.

In den beiden vorgestellten Fällen erkennt man die Wirkungsweise von Termingeschäften. Es handelt sich dabei regelmäßig um Nullsummenspiele. Das bedeutet, was der eine Vertragspartner gewinnt, verliert der andere Vertragspartner. Der Gewinn oder Verlust aus dem Eingehen solcher Geschäfte hängt davon ab, wie sich die Erwartungen der Vertragspartner erfüllen.

4.5. Futures als Trading-Instrument

Wie bereits zuvor unter 4.1 ausgeführt, gibt es zwei verschiedene Motivationen, Termingeschäfte einzugehen. Die einen Anleger beabsichtigen, durch das Eingehen großer Risiken hohe Spekulationsgewinne zu erzielen (sog. Trading). Die andere Gruppe dagegen möchte sich durch den Abschluss eines Termingeschäfts gegen voraussichtliche Preisschwankungen absichern (sog. Hedging). Im Folgenden werden zunächst einmal die Wirkungen des Trading dargestellt.

Ausgangsdaten *:

		Kauf	Ausübung
Wert der Aktie	Fall A	100 DM	80 DM
	Fall B	100 DM	150 DM
Wert des Future	Fall A	100 DM	80 DM
	Fall B	100 DM	150 DM

* Aus Vereinfachungsgründen wird der Future- und der Aktienwert gleichgesetzt.

Beim Trading kommt es dem Anleger nur auf die erzielbaren Spekulationsgewinne an. Dabei kauft bzw. verkauft er Future-Kontrakte, um aufgrund seiner Erwartungen bezüglich der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Underlyings Gewinne zu realisieren, *ohne die Underlyings selbst zu besitzen*. Dabei geht er eine „short“-Position ein, d.h. er verkauft Future-Kontrakte, wenn er eine sinkende Wertentwicklung des Underlyings erwartet. Rechnet er dagegen mit einer Wertsteigerung des Underlyings, tritt er in die sog. „long“-Position ein. Dabei kauft er Future-Kontrakte mit dem Ziel, diese nach einer Kurssteigerung wieder zu veräußern.

In unserem Beispielfall erwartet der Anleger einen Kursrückgang des Underlyings. Aus diesem Grund verkauft er Future-Kontrakte.

4.5.1 Eintritt der Erwartung des Anlegers

Im Fall A tritt die Erwartung des Anlegers tatsächlich ein, da der Kurs der Aktie auf 80 DM gefallen ist. Die Future-Kurs ist ebenfalls auf 80 DM gesunken. Zum Glättstellen seiner noch offenen Future-Position muss der Anleger einen Future-Kontrakt der gleichen Serie kaufen. Dafür müsste er allerdings nur noch 80 DM aufwenden, während er aus dem Verkauf des Futures noch 100 DM erhalten hätte. Somit beträgt sein Gewinn aus diesem Future-Geschäft 20 DM.

Future-Verkauf zum Zeitpunkt 0	100 DM
Future-Kauf zum Zeitpunkt 1	- 80 DM
Gewinn aus der Future-Position	20 DM
Gewinn/Verlust aus Futuregeschäft	20 DM

4.5.2 Erwartung des Anlegers wird nicht erfüllt

Im Fall B hat sich die Erwartung des Anlegers nicht erfüllt. Entgegen seiner Erwartungen ist die Aktie auf 150 DM gestiegen. Zur Glättstellung seiner noch offenen Future-Position muss er wiederum einen Future-Kontrakt der gleichen Serie kaufen. In diesem Fall müsste er dafür jedoch 150 DM aufwenden, während ihm auf der Einnahmenseite nur 100 DM zugeflossen wären. Somit beträgt sein Verlust aus diesem Geschäft 50 DM.

Future-Verkauf zum Zeitpunkt 0	100 DM
Future-Kauf zum Zeitpunkt 1	- 150 DM
Verlust aus der Future-Position	- 50 DM
Gewinn/Verlust aus Futuregeschäft	- 50 DM

4.6. Futures als Absicherungsinstrument (Hedging)

Wie die Beispiele unter Punkt 4.5 gezeigt haben, sind die Risiken, die durch den Erwerb von Future-Kontrakten eingegangen werden, sehr hoch. Je nachdem in welche Richtung sich der Wert des Underlying entwickelt, ergibt sich ein Gewinn oder Verlust. Aber Termingeschäfte können auch zur Absicherung bestehender Positionen verwendet werden. Dies soll anhand des folgenden Beispiels kurz aufgezeigt werden.

Ausgangsdaten:

		Kauf	Ausübung
Wert der Aktie	Fall A	100 DM	80 DM
	Fall B	100 DM	150 DM
Wert des Future	Fall A	100 DM	80 DM
	Fall B	100 DM	150 DM

In beiden Fällen will sich der Anleger gegen fallende Kurse seiner Aktien absichern. Aus diesem Grund verkauft er Future-Kontrakte zu einem Kurs von 100 DM. Beim Verkauf eines Future-Kontrakts ergeben sich allerdings noch keine Zahlungen. Diese fallen theoretisch erst bei der Glattstellung bzw. der Fälligkeit der offenen Future-Position in Höhe der Differenz aus An- und Verkaufspreis an. In der Praxis erfolgt jedoch eine taggenaue Wertermittlung dieser Differenz aus der Futureposition. Zur Glattstellung seiner Short-Futureposition ist ein Kauf von Future-Kontrakten der gleichen Serie erforderlich.

4.6.1 Eintritt der Erwartung des Anlegers

Im Fall A tritt die Erwartung des Anlegers tatsächlich auch ein, da der Kurs der Aktie auf 80 DM gefallen ist. Somit beträgt sein Verlust aus der Aktienposition 20 DM. Dieser Verlust wird jedoch aus der Future-Position vollständig kompensiert, da der Gewinn aus der Glattstellung der Future-Position ebenfalls 20 DM beträgt. Somit hat der Anleger den Wert seiner Aktienposition auf den Zeitpunkt der Vergangenheit auch in der Zukunft erhalten.

Wert Aktie 1 zum Zeitpunkt 0	100 DM
Wert Aktie 1 zum Zeitpunkt 1	80 DM
Verlust aus der Aktienposition	- 20 DM
Future-Verkauf zum Zeitpunkt 0	100 DM
Future-Kauf zum Zeitpunkt 1	- 80 DM
Gewinn aus der Future-Position	20 DM
Gewinn/Verlust aus Aktie und Futureverkauf	0 DM

4.6.2 Erwartung des Anlegers wird nicht erfüllt

Im Fall B hat sich die Erwartung des Anlegers nicht erfüllt. Entgegen seiner Erwartungen ist die Aktie auf 150 DM gestiegen. Somit hat er aus der Aktienposition einen Gewinn von 50 DM erzielt. Jedoch muss er nun seine offene Future-Position glattstellen, indem er Futurekontrakte der gleichen Serie zu einem Future-Kurs von 150 DM kauft. Sein Verlust aus der Future-Position beträgt also 50 DM. Der Gewinn aus der Aktienposition wird durch den Verlust aus dem Future-Geschäft wieder vollständig aufgezehrt.

Wert Aktie 1 zum Futurekauf	100 DM
Wert Aktie 1 zur Glattstellung	150 DM
Gewinn aus der Aktienposition	50 DM
Future-Verkauf zum Zeitpunkt 0	100 DM
Future-Kauf zum Zeitpunkt 1	- 150 DM
Verlust aus der Future-Position	- 50 DM
Gewinn/Verlust aus Aktie und Futureverkauf	0 DM

5. Steuerliche Grundlagen

5.1. Rechtslage vor dem 1.1.1999

Nach alter Rechtslage wurden nicht alle Einnahmen aus privaten Termingeschäften von der Spekulationsbesteuerung erfasst. So unterlagen die Gewinne aus Geschäften, die nicht auf die Lieferung von Wirtschaftsgütern, sondern lediglich auf die Differenz zwischen dem Börsenpreis und dem Basiswert zu bestimmten Zeitpunkten gerichtet waren (*Differenzgeschäfte*), nicht der Besteuerung. Als nicht steuerpflichtige Differenzgeschäfte kamen zum einen die Geschäfte in Betracht, deren Basiswerte ihrer Natur nach nicht lieferbar waren (offene Differenzgeschäfte, vgl. dazu auch 4.2). Zum anderen zählen auch die Geschäfte zu den Differenzgeschäften, deren Basiswert zwar lieferbar, die Lieferung des Basiswerts jedoch nicht beabsichtigt war (verdeckte Differenzgeschäfte, vgl. dazu auch 4.2).

5.2. Aktuelle Rechtslage

Nach den Neuregelungen des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002 unterliegen ab dem 1.1.1999 folgende Termingeschäfte als Einkünfte aus privaten Veräußerungsgeschäften der Besteuerung:

- Veräußerungsgeschäfte, bei Wirtschaftsgütern, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als ein Jahr beträgt (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG)
- Veräußerungsgeschäfte, bei denen die Veräußerung der Wirtschaftsgüter früher erfolgt als der Erwerb (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 EStG) sowie
- Termingeschäfte, durch die der Steuerpflichtige einen Differenzausgleich oder einen durch den Wert einer veränderlichen Bezugsgröße bestimmten Geldbetrag oder Vorteil erlangt, sofern der Zeitraum zwischen Erwerb und Beendigung des Rechts auf einen Differenzausgleich nicht mehr als ein Jahr beträgt (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG).

Von dieser Neuregelung der Spekulationsbesteuerung werden nun auch sämtliche Waren- und Devisentermingeschäfte erfasst, die nur auf einen Differenzausgleich abzielen. In der Gesetzesbegründung sind dabei die Swaps, Index-Optionsgeschäfte und Futures als steuerpflichtige Differenzgeschäfte ausdrücklich aufgeführt. Aber die Neuregelung zielt nicht nur auf die Steuerpflicht eines Differenzgewinns ab, der sich aus Preisen zu verschiedenen Zeitpunkten ergibt. Steuerpflichtig sind in Zukunft auch jene Geschäfte, in denen ein Recht auf Zahlung eines Geldbetrages oder auf einen sonstigen Vorteil (z.B. die Lieferung von Wertpapieren) eingeräumt wird, wenn der Zahlungsbetrag bzw. der Vorteil der Höhe nach von einer veränderlichen Bezugsgröße abhängt.

Allerdings sollen die Gewinne aus solchen Geschäften nur dann der Besteuerung unterliegen, wenn der Zeitraum zwischen dem Erwerb und der Beendigung des Rechts auf den Differenzausgleich nicht mehr als *ein* Jahr beträgt. Anders ausgedrückt bedeutet dies, dass sämtliche Veräußerungsgewinne aus Termingeschäften steuerfrei sind, sofern der Zeitraum des Eingehens eines Geschäfts und dessen Glattstellung ein Jahr übersteigt.

Die Gewinne aus Termingeschäften unterliegen erstmals nach dem 31.12.1998 der Besteuerung. Die Gewinne aus solchen Geschäften sind aber nur zu besteuern, wenn auch der Erwerb des Rechts auf einen Differenzausgleich oder einen aufgrund einer veränderlichen Bezugsgröße erhaltenen Geldbetrag oder Vorteil nach dem 31.12.1998 erfolgte. Das bedeutet, dass der Gewinn aus der Realisierung eines Differenzgeschäftes nach dem 31.12.1998 nicht zu versteuern ist, sofern dessen Erwerb vor dem 1.1.1999 lag.

Für die Ermittlung der Spekulationsfrist ist wiederum der Zeitpunkt der Anschaffung des Wirtschaftsgutes von entscheidender Bedeutung. Ein Wirtschaftsgut gilt zum Zeitpunkt des Zustandekommens des schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäfts zwischen den Vertragspartnern als angeschafft.

Das bedeutet, dass der Zeitpunkt des Abschlusses des Kaufvertrages über die Lieferung eines Basiswerts zu einem zukünftigen Termin als Anschaffungszeitpunkt des Basiswerts gilt. Erfolgt die Lieferung beispielsweise erst nach Ablauf der einjährigen Spekulationsfrist, ohne dass zwischenzeitlich ein Gegengeschäft stattgefunden hat, können die Gewinne aus der Veräußerung dieses nun gelieferten Basiswerts steuerfrei vereinnahmt werden.

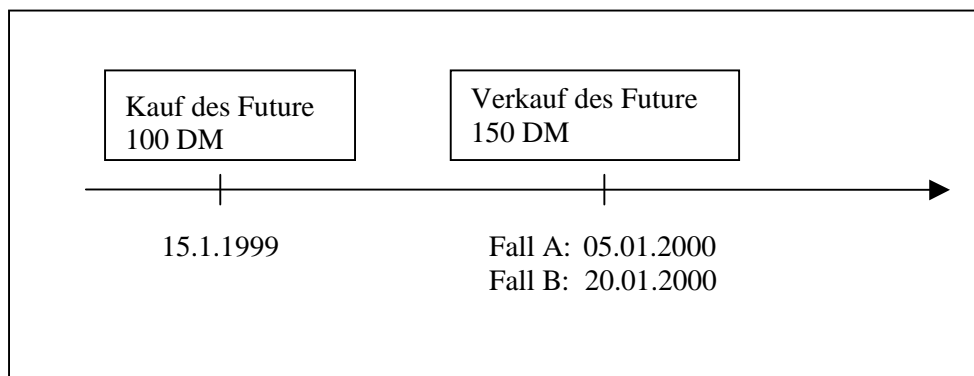
Weiterhin hängt die steuerliche Beurteilung eines Termingeschäfts maßgeblich von der Ausgestaltung des Terminvertrages ab. Man unterscheidet dabei zwischen den Geschäften, die auf die Lieferung des Basiswerts (Underlying) abzielen und denen, die lediglich einen Differenzausgleich zwischen Preisen zu verschiedenen Zeitpunkten zum Ziel haben.

Termingeschäfte	(a) Lieferungs- geschäft	(b) verdecktes Diffe- renzgeschäft	(c) offenes Diffe- renzgeschäft
Erfüllung zur Liefere- rung ist	gewollt	nicht gewollt	nicht gewollt
Lieferung ist	möglich	möglich	nicht möglich
Besteuerung nach	§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG oder § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 EStG	§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG	§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG

5.2.1 Termingeschäfte mit Differenzausgleich

Die steuerliche Qualifikation von Geschäften, die lediglich auf einen Differenzausgleich zwischen den Preisen zu verschiedenen Zeitpunkten ausgerichtet sind, fallen unter die Vorschrift des § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG. Insofern erlischt die Steuerpflicht für die aus diesem Geschäft erzielten Gewinne erst dann, wenn zwischen dem Termingeschäft und dessen Gegengeschäft mehr als *ein* Jahr vergangen ist. Unter diese Differenzgeschäfte fallen sowohl die verdeckten als auch die offenen Differenzgeschäfte.

Beispiel:



	Fall A	Fall B
Kauf des Future	- 100 DM	- 100 DM
Verkauf des Future	150 DM	150 DM
innerhalb Spekulationsfrist	ja	nein
steuerpflichtiger Differenzgewinn	50 DM	0 DM

Dieses Beispiel erinnert zunächst an einen Aktienkauf bzw. -verkauf. Der Unterschied bei dem Erwerb von Future-Kontrakten liegt jedoch darin, dass weder der Kauf noch der Verkauf des Future-Kontraktes Lieferungs- oder Zahlungsverpflichtungen hervorruft. Durch die Glattstellung der offenen Future-Position heben sich die Rechte und Pflichten aus dem Kauf des Future-Kontraktes auf und dem Anleger wird der Differenzbetrag gutgeschrieben bzw. belastet. In den beiden Fällen erhält der Anleger 50 DM gutgeschrieben. Allerdings muss er diesen Gewinn in Fall A aufgrund der noch nicht abgelaufenen Spekulationsfrist voll versteuern, während er den Gewinn in Fall B steuerfrei vereinnahmen kann.

5.2.2 Termingeschäfte mit Lieferungsabsicht

Die steuerliche Beurteilung von Termingeschäften mit gewollter Lieferungsabsicht ist differenzierter zu betrachten. So ergeben sich nur geringe Schwierigkeiten, wenn nur ein Termingeschäft steuerlich klassifiziert werden muss. Werden dagegen verschiedene Termingeschäfte abgeschlossen, so ist zunächst zu prüfen, inwieweit die verschiedenen Geschäfte als Einheit zu betrachten sind. Diese Unterscheidung gewinnt vor allem dann an Bedeutung, wenn Gewinne aus den Termingeschäften zwar im Rahmen einer Einzelbetrachtung steuerfrei vereinnahmt werden könnten, jedoch im Falle einer Einheitsbetrachtung der beiden Geschäfte der Besteuerung unterliegen würden.

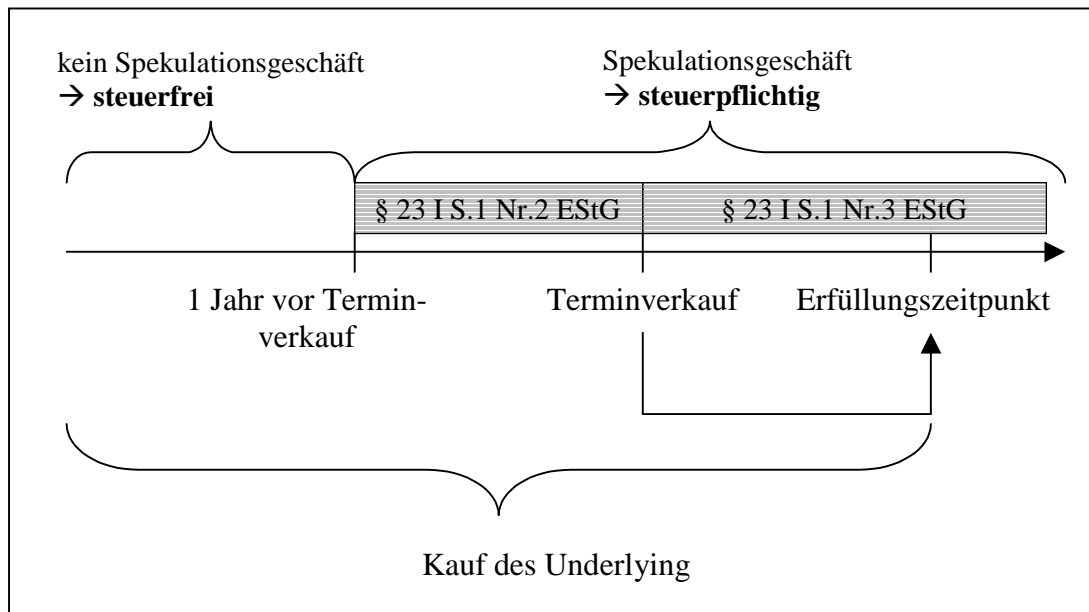
Im Folgenden soll nun kurz aufgezeigt werden, wie die einzeln zu betrachtenden Termingeschäfte steuerlich zu behandeln sind.

(a) Steuerliche Überlegungen beim Terminverkäufer

Der Veräußerungszeitpunkt eines Underlying im Rahmen eines Terminverkaufs wird begründet durch den Abschluss des schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäfts, d.h. des Kaufvertrages. Bezüglich der Besteuerung des aus dem Terminverkauf resultierenden Gewinns ist zu unterscheiden, ob sich das Underlying im Eigentum des Terminverkäufers befindet oder nicht.

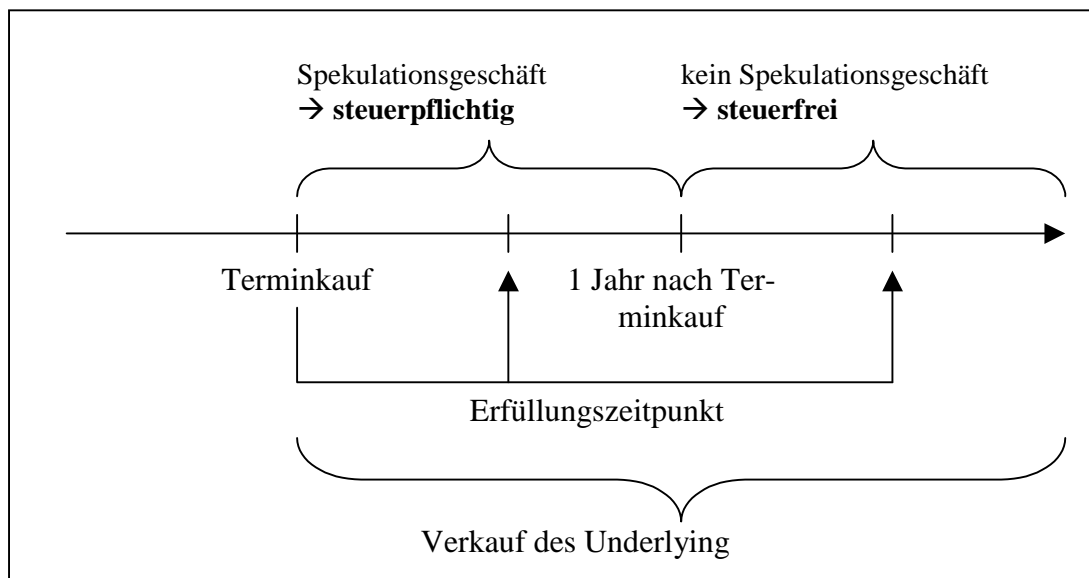
Ist der Terminverkäufer Eigentümer des Underlying, so hat er den Differenzgewinn nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG zu versteuern, sofern der Anschaffungszeitpunkt des Underlyings innerhalb eines Jahres vor Abschluss des Terminvertrages lag. Ansonsten ist der Gewinn für den Terminverkäufer steuerfrei.

Muss der Terminverkäufer dagegen das Underlying nach Abschluss der Terminvertrages noch erwerben, so ist der aus dem Terminverkauf resultierende Gewinn nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 EStG ohne Beachtung einer Frist steuerpflichtig.



(b) Steuerliche Überlegungen beim Terminkäufer

Den Anschaffungszeitpunkt eines Underlyings im Rahmen eines Terminkaufs stellt der Abschluss des Kaufvertrages dar. Auf den Lieferungszeitpunkt kommt es bei der Ermittlung des Anschaffungszeitpunktes nicht an. Das bedeutet, dass der Gewinn aus der Veräußerung eines Underlyings erst nach Ablauf eines Jahres nach Abschluss des schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäftes steuerfrei vereinnahmt werden kann.



(c) Zusammentreffen von mehreren Termingeschäften

Schwierigkeiten bei der steuerlichen Behandlung können sich ergeben, wenn neben dem eingegangenen Termingeschäft ein Gegengeschäft zur Risikoabsicherung getätigt wird, welches das gleiche Underlying zum Vertragsgegenstand hat.

In solchen Fällen ist die Finanzverwaltung dazu geneigt, in den zwei getrennt abgeschlossenen Termingeschäften ein einheitliches Geschäft zu sehen. In solchen Fällen kann der aus einem oder beiden Geschäften erzielte Gewinn, der unter einer Einzelbetrachtung steuerfrei gewesen wäre, steuerpflichtig werden.

Beispiel eines Devisentermingeschäfts:

Unter einem Devisentermingeschäft versteht man die Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern über einen in der Zukunft liegenden Austausch einer Währung gegen eine andere. Auch hier fallen Vertragsschluss und Vertragserfüllung zeitlich auseinander. Es werden vorab alle notwendigen Einzelheiten, insbesondere das Volumen, der Kurs (Basiswert) und der Erfüllungszeitpunkt festgelegt. Anders als bei den Finanztermingeschäften bildet hier ein bestimmter Kurs einer Währung das Underlying.

- (a) Der Anleger A vereinbart am 10.5.1999 mit der Bank B ein außerbörsliches Devisentermingeschäft, wonach die Bank B dem Anleger A zum 20.5.2000 einen Geldbetrag von 1.000.000 US-Dollar zu einem Preis von 1,70 DM/US-Dollar liefert.
- (b) Des Weiteren schließt der Anleger A am 20.8.1999 wiederum mit der Bank B ein Devisentermingeschäft ab, wonach der Anleger A der Bank B zum 20.5.2000 einen Geldbetrag in Höhe von 1.000.000 US-Dollar zu einem Preis von 1,90 DM/US-Dollar liefert.
- (c) Der Kurs des US-Dollars beträgt am 20.5.2000 2,10 DM/US-Dollar.

Auswirkungen beim Anleger A:

	(a)	(b)
Abschluss Terminkauf	10.5.1999	20.8.1999
Fälligkeit	20.5.2000	20.5.2000
Spekulationsfrist abgelaufen	ja	nein
Erfüllung am 20.5.2000	erhalten	1.000.000 US-Dollar
	liefern	1.700.000 DM
		1.900.000 DM
fiktiver Gewinn/Verlust bei Verkauf zum 20.05.2000	2.100.000 DM	1.900.000 DM
bei Einzelbetrachtung	./. 1.700.000 DM = 400.000 DM → steuerfrei	./. 2.100.000 DM = - 200.000 DM → steuerpflichtig
tatsächlicher Gewinn bei Einheitsbetrachtung	1.900.000 DM ./. 1.700.000 DM = 200.000 DM	

Dieses Beispiel demonstriert die entscheidende Bedeutung zwischen Einzel- und Einheitsbetrachtung. Bei einer steuerlichen **Einzelbetrachtung** wäre dem Anleger A unter der Annahme einer Veräußerung zum 20.5.2000 einerseits ein steuerfreier Gewinn von 400.000 DM und andererseits ein innerhalb der Spekulationsfrist realisierter – und damit mit anderen positiven Spekulationseinkünften verrechenbarer – Verlust in Höhe von 200.000 DM zugeflossen. Im Falle einer steuerlichen **Einheitsbetrachtung** fällt bei Anleger A lediglich ein steuerpflichtiger Gewinn von 200.000 DM an. Aus wirtschaftlicher Sicht beträgt der Gewinn sowohl bei der Einzelbetrachtung als auch bei der Einheitsbetrachtung jeweils 200.000 DM. Der Vorteil der Einzelbetrachtung liegt jedoch darin, dass zum einen die 400.000 DM steuerfrei vereinnahmt werden können, während der Verlust in Höhe von 200.000 DM aus dem Terminverkauf die einkommensteuerliche Bemessungsgrundlage mindert.

Annahme: Steuersatz des Anlegers A beträgt 40%

	Einzelbetrachtung	Einheitsbetrachtung
Gewinn aus Termingeschäft (a)	400.000 DM	200.000 DM
Gewinn aus Termingeschäft (b)	- 200.000 DM	
wirtschaftlicher Gewinn	200.000 DM	200.000 DM
Besteuerung		
steuerpflichtiger Gewinn	- 200.000 DM*	200.000 DM
steuerfreier Gewinn	400.000 DM	
ESt (40 %)	80.000 DM*	- 80.000 DM
wirtschaftlicher Gewinn nach ESt	280.000 DM	120.000 DM

* Der negative Betrag von 200.000 DM stellt einen Verlust aus privaten Veräußerungsgeschäften dar, der bei einem persönlichen Steuersatz von 40 % zu einer fiktiven Steuererstattung von 80.000 DM führt. Dabei wird allerdings vorausgesetzt, dass genügend verrechenbare positive Einkünfte aus anderen privaten Veräußerungsgeschäften zur Verfügung stehen.

Nachdem festgestellt wurde, dass die Betrachtungsweise von entscheidender Bedeutung ist, stellt sich nun die Frage, welche Betrachtungsweise steuerlich korrekt ist. Für das Vorliegen eines Spekulationsgewinns nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG ist Voraussetzung, dass es sich bei dem auf Termin veräußerten Wirtschaftsgut um dasselbe handelt, das vorher auf Termin angeschafft wurde. Insofern ist eine Identität zwischen den Wirtschaftsgütern, auf die sich beide Termingeschäfte beziehen, erforderlich. Außerdem muss bei vorliegender Identität als zweite Voraussetzung der Abschluss beider Termingeschäfte innerhalb eines Jahres gegeben sein.

Im Beispielsfall liegt eine Identität der Devisen vor, wenn es sich bei den an die Bank veräußerten Devisen um dieselben handelt, die vorher von der Bank erworben wurden. Eine Übereinstimmung der Geldbeträge bezüglich der Währungsbezeichnung und des Nennbetrags ist für das Identitätserfordernis jedoch nicht ausreichend. Allerdings lassen die enge Verknüpfung von Geschäft (a) und Gegengeschäft (b), vor allem angesichts der taggenauen Fälligkeit, die Vermutung zu, dass hinsichtlich der Identität der den Termingeschäften zugrundeliegenden Devisen ausreichende Indizien vorliegen. Daraus folgt, dass beide Termingeschäfte als Einheit zu betrachten sind und der sich daraus ergebende Gewinn aufgrund der Tatsache, dass beide Geschäfte innerhalb eines Jahres abgeschlossen wurden, steuerpflichtig ist. Die Vermutung der Identität kann nur dann widerlegt werden, wenn der Anleger nachweisen kann, dass er seine Verpflichtung aus dem zweiten Termingeschäft mit bereits vorhandenen Devisen erfüllen kann. In einem solchen Fall wäre die einheitliche Betrachtung des ersten und zweiten Termingeschäfts mit der Folge aufgehoben, dass beide Geschäfte steuerlich getrennt voneinander betrachtet werden.

6. Abschließende Bewertung

Steuern mindern in der Regel die Rendite aus Kapitalanlagen. Sie sind deshalb bei Anlageentscheidungen grundsätzlich ins Kalkül mit einzubeziehen. Allerdings sollte die Entscheidung über den „richtigen Zeitpunkt“ des Verkaufs von Wertpapieren nicht allein auf steuerlichen Überlegungen beruhen. Dies gilt um so mehr, je höher das Risiko des eingegangenen Engagements ist.

7. Weitere Informationen

- EUREX (ehemals deutsche Terminbörse): www.exchange.de
- Broschüre über alle an der EUREX handelbaren Derivate:
http://www.eurexchange.com/marketplace/marketplace_prodbrochures.html