



zsis)



Besteuerung von Ausgleichszahlungen aus Aktien-Zertifikaten

QUICK READ Tracker-Zertifikate auf Aktien, Indizes oder Aktienkörbe (Baskets) bieten dem Anleger die Möglichkeit, sich bereits ab kleinen Beträgen an der Kursentwicklung des Basiswerts nahezu eins zu eins zu beteiligen. Um im Vergleich mit Direktanlagen entgangene laufende Dividendenerträge zu kompensieren, können die Zertifikate einen Ausgleich in Form einer Preismässigung oder in Form von Couponzahlungen vorsehen.

Nach Praxis der ESTV unterliegen diese Ausgleichszahlungen aus klassischen Aktien-Zertifikaten beim Privatanleger der Einkommenssteuer, ungeachtet dessen, ob es sich dabei um einen Ausgleich für normale Dividenden, Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlungen von Reserven aus Kapitaleinlagen handelt. Ausgehend Grundsatz der Elementbetrachtung bei der Besteuerung von strukturierten Produkten ist dies für Ausgleichszahlungen für normale Dividenden sachgerecht. Allerdings sind die Zahlungen als Dividendeneinkünfte nach Art.20 Abs.1 lit. c DBG und nicht, wie von der ESTV angenommen, als Zins aus Guthaben nach Art.20 Abs. 1 lit. a DBG zu qualifizieren. Nach Ansicht des Autors muss auf diesen Ausgleichszahlungen folglich auch das Kapitaleinlageprinzip nach Art.20 Abs.3 DBG Anwendung finden. Ausgleichszahlungen für entgangene Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlungen von Reserven aus Kapitaleinlagen sollen somit beim Privatanleger nicht der Einkommenssteuer unterliegen.



Patrick BOSSARD
Dipl. Steuerexperte, LL.M.
(UZH) International Tax Law
Leiter Steuern | AWB Beratungen AG
pbossard@awb.ch



QUICK READ	14	1. Einleitung	
HAUPTTEIL	15		
1. Einleitung	15	Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) hat am 3. Oktober 2017 das aktualisierte Kreisschreiben Nr.15 (Obligationen und derivative Finanzinstrumente als Gegenstand der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben) publiziert. Es ersetzt das Kreisschreiben Nr.15 vom 7.Februar 2007.	1
2. Definition und Terminologie	16		
3. Grundsätze bei der Besteuerung von strukturierten Produkten	17	Das aktualisierte Kreisschreiben führt insbesondere die seit der letzten Publikation erfolgten Gesetzesänderungen wie bspw. das Kapitaleinlageprinzip nach.	2
4. Besteuerung von Einkünften aus Index- und Basketzertifikaten auf Aktien	21	Der ebenfalls überarbeitete Anhang III enthält u.a. neu folgende Präzisierung im Zusammenhang mit klassischen Index- und Basketzertifikaten auf Aktien: « <i>All-fällige Ausgleichszahlungen stellen steuerbaren Vermögensertrag gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer (DBG) dar, dies ungeachtet dessen, ob es sich bei den Ausschüttungen der zugrundeliegenden Aktien um normale Dividenden, Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlungen von Reserven aus Kapitaleinlagen handelt.</i> » Dieser Beurteilung kann, wie nachfolgend dargestellt wird, nicht gefolgt werden.	
5. Fazit	22		
		Diese Thematik ist gerade im heutigen Niedrigzinsumfeld von Relevanz, denn die Steuern können die Nettorendite einer Finanzanlage erheblich schmälern. Deshalb ist nicht nur für die Anleger im Retailbereich, bei denen die absoluten Steuerbeträge im Normalfall relativ tief ausfallen dürften, eine möglichst tiefe Steuerbelastung von Interesse. Sondern auch für die Emittenten, für die sich steuerliche Unsicherheiten und Doppelbelastungen negativ auf die Attraktivität ihrer Produkte auswirken.	3
		Der Fokus der vorliegenden Arbeit liegt auf der einkommenssteuerlichen Behandlung von Einkünften aus Investitionen in klassische Index- und Basketzertifikate aus Aktien. Dabei steht die Sicht der Anlegerin mit Wohnsitz in der Schweiz im Vordergrund, welche die Produkte im Privatvermögen hält.	4



2. Definition und Terminologie

2.1 Strukturierte Produkte

- 5 Eine Legaldefinition für den Begriff der strukturierten Produkte besteht nicht. Auf eine solche wurde aufgrund der Innovationsfähigkeit des Finanzsektors und des ständigen Wandels an den Finanzmärkten bewusst verzichtet.⁰¹ Gemäss FINMA sind strukturierte Produkte «Anlagen in Form einer Anleihe oder einer Schuldverschreibung, bei denen ein Kassainstrument (bspw. ein festverzinsliches Wertpapier) mit einem oder mehreren derivativen Finanzinstrumenten fest zu einer rechtlichen und wirtschaftlichen Einheit verbunden sind. Die derivativen Finanzinstrumente nehmen dabei auf Basiswerte (bspw. Aktien, Obligationen, Zinsen, Wechselkurse, alternative Anlagen) Bezug.»⁰² Tatsächlich lässt sich das Auszahlungsprofil der meisten strukturierten Produkte durch die Kombination anderer Anlageformen nachbilden (replizieren).⁰³ Es sind aber auch strukturierte Produkte ohne erkennbare Struktur möglich.
- 6 Wie in der Definition der FINMA erwähnt, stellt ein strukturiertes Produkt aus rechtlicher Sicht eine Schuldverschreibung (Innominatkontrakt) dar. Diese wird als Wertpapier verbrieft.⁰⁴ Die Investorin tritt dabei als Gläubigerin auf, während der Emittent die Rolle des Schuldners einnimmt. Bei der Investition muss deshalb das Emittentenrisiko beachtet werden. Strukturierte Produkte sind aus rechtlicher Sicht untrennbar. Dadurch unterscheiden sie sich von anderen Finanzinstrumenten, wie z.B. Optionsanleihen, bei denen das Bezugsrecht in eigenen Optionsscheinen verbrieft und von der Obligation abgetrennt und separat verkauft, gekauft oder geltend gemacht werden kann.⁰⁵
- 7 Strukturierte Produkte werden in der Schweiz auch als derivative Produkte bezeichnet. Die ESTV verwendet die Bezeichnung kombinierte Produkte.⁰⁶ Als Strukturierung wird der Vorgang der Konstruktion der strukturierten Produkte mittels der verschiedenen Bausteine bezeichnet.⁰⁷ Der Wert des Produkts leitet sich grundsätzlich von einer zugrundeliegenden Grösse ab.⁰⁸ Der Begriff derivative Produkte scheint deshalb naheliegend. Allerdings verwendet der Gesetzgeber den Begriff der strukturierten Produkte in verschiedenen Erlassen der Finanzmarktgesetzgebung,⁰⁹ wenn auch ohne diesen zu definieren. Auch in der Lehre hat sich keine einheitliche Terminologie durchgesetzt.¹⁰
- ⁰¹ Botschaft KAG, Botschaft des Bundesrates zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagegesetz) vom 23. September 2005, BBl 2005 VI, S. 6395 ff. (zit. Botschaft KAG), S. 6439.
- ⁰² Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Rundschreiben 2016/5 vom 3. Dezember 2015, Anlagerichtlinien – Versicherer, Stand 1. Januar 2018 (zit. FINMA, RS 2016/5), S. 25.
- ⁰³ Die Anlageformen, welche zur Nachbildung eines strukturierten Produkts benötigt würden, werden als Bausteine bezeichnet.
- ⁰⁴ Vgl. auch Meister Thomas, Tax treatment of hybrid financial investments in cross-border transactions, Landesbericht zum 1. Thema des IFA-Kongresses 2000 (München), Cahiers de droit fiscal international, Bd. 85a, Deventer 2000, 613 ff., in ergänzter und überarbeiteter Fassung erschienen in ASA 70 (2001/2002), S. 97 ff. (zit. Meister, hybride Finanzierungsinstrumente), S. 106; Als Verbriefung (Securitisation) wird allgemein die Kommerzialisierung werthaltiger Aktiven, welche normalerweise nicht handelbar sind, durch Ausgabe von kapitalmarktfähigen Wertpapieren bezeichnet, vgl. dazu weiterführend Emch Urs/Renz Hugo/Arpagaus Reto, Das Schweizerische Bankgeschäft, 6. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2004 (zit. Emch/Renz/Arpagaus, Schweiz. Bankgeschäft), S. 246 f.
- ⁰⁵ Emch/Renz/Arpagaus, Schweiz. Bankgeschäft, S. 423.
- ⁰⁶ Eidgenössische Steuerverwaltung ESTV, Kreis-schreiben Nr. 15, vom 3. Oktober 2017, Obligationen und derivative Finanzinstrumente als Gegenstand der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben (zit. KS ESTV Nr. 15, derivative Finanzinstrumente), Ziff. 2.3.
- ⁰⁷ Tolle Steffen/Hutter Boris/Rüthemann Patrik/Wohlwend Hanspeter, Strukturierte Produkte in der Vermögensverwaltung, 5. Auflage, Zürich 2011 (zit. Tolle/Hutter/Rüthemann/Wohlwend, strukturierte Produkte), S. 90.
- ⁰⁸ Derivare lat. ableiten.
- ⁰⁹ Z.B. Art. 3 lit. a Ziff. 4 und Art. 70 des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG), Art. 94 Abs. 3 Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfragG).
- ¹⁰ So werden bspw. Index- und Basketzertifikate in der Literatur häufig nicht den strukturierten Produkten zugeordnet; siehe z.B. Emch/Renz/Arpagaus, Schweiz. Bankgeschäft, S. 561 ff.



- 8 Der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) teilt strukturierte Produkte anhand des Rückzahlungsprofils (Payoff) in fünf Kategorien ein: Kapitalschutzprodukte, Renditeoptimierungsprodukte, Partizipationsprodukte, Anlageprodukte mit Referenzschuldner und Hebelprodukte.¹¹

2.2 Partizipationsprodukte

- 9 Die vorliegend besprochenen Index- und Basketzertifikate gehören zur Kategorie der Partizipationsprodukte.
- 10 Partizipationsprodukte bieten dem Anleger die Möglichkeit an der Wertentwicklung eines Basiswertes zu partizipieren.¹² Einzelne Basiswerte aber auch Kombinationen von verschiedenen Basiswerten, z.B. Aktienindizes oder -körbe (Baskets), sind möglich. Eine einzelne Transaktion kann damit ganze Branchen, Regionen oder Themen abdecken und die Möglichkeit bieten, in Märkte zu investieren, welche nur schwer zugänglich sind (z.B. Schwellenländer oder Rohstoffe). Diese Produkte verfügen weder über eine Gewinnbeschränkung (Cap) noch über einen unbedingten Kapitalschutz. Ein bedingter Kapitalschutz oder eine überproportionale Gewinnbeteiligung sind möglich.¹³ Es besteht das Risiko eines Totalverlusts.

3. Grundsätze bei der Besteuerung von strukturierten Produkten

- 11 In der Schweiz existiert keine spezifische Gesetzgebung für die Besteuerung von strukturierten Produkten. Diese muss deshalb aufgrund der Einordnung in das bestehende Steuerrecht vorgenommen werden.

3.1 Elementbetrachtung versus Produktbetrachtung

3.1.1 Grundsätze

- 12 Wie vorstehend unter Ziff. 2.1 ausgeführt, stellt ein strukturiertes Produkt ein Innominatkontrakt zwischen der Anlegerin und dem Emittenten dar. Die Anlegerin investiert nicht direkt in die einzelnen Bausteine, welche zur Replizierung des strukturierten

Produktes nötig wären. Aus wirtschaftlicher Sicht führen aber beide Investitionsvarianten zum gleichen Ergebnis, d.h. zum selben Auszahlungsbetrag.¹⁴ Es stellt sich deshalb die Frage, ob diese auch zu den gleichen Steuerfolgen führen sollen und deshalb die Elementbetrachtung (Aufgliederungsmethode, bifurcation approach) angewendet werden soll. Das heisst, es wird geprüft, ob das Produkt in seine Bausteine aufgeteilt und dementsprechend besteuert werden kann. Alternativ würde unter Anwendung der Produktbetrachtung (integration approach) das Produkt als Ganzes, also aufgrund der Gesamtheit seiner Eigenschaften, besteuert werden.

In der schweizerischen Literatur¹⁵ und Rechtsprechung¹⁶ ist unbestritten, dass strukturierte Produkte für die Zwecke der Einkommenssteuer (sowie der Verrechnungssteuer) transparent, d.h. entsprechend ihrer

¹¹ SVSP Swiss Derivative Map, online gefunden am 22. Mai 2020 unter: <https://www.svsp-verband.ch>; aufgrund der raschen Entwicklung im Bereich der strukturierten Produkte muss auch deren Kategorisierung laufend angepasst oder erweitert werden.

¹² Meier Martin F./Sandmeier Daniel, Die Welt der Strukturierten Produkte – Das Buch zur SVSP Swiss Derivative Map©, Zürich 2012, S. 74; Beispiele für Partizipationsprodukte sind Tracker-Zertifikate, Outperformance-Zertifikate, Bonus-Zertifikate, Bonus-Outperformance-Zertifikate und Twin-Win-Zertifikate.

¹³ Tolle/Hutter/Rüthemann/Wohlwend, strukturierte Produkte, S. 92 ff.

¹⁴ Tolle/Hutter/Rüthemann/Wohlwend, strukturierte Produkte, S. 89 ff.

¹⁵ Vgl. statt vieler Mengiardi Andri, Die Besteuerung der Investition in derivative Anlageprodukte («strukturierte Produkte») nach Schweizer Recht, Diss. Freiburg, Zürich/Basel/Genf 2008 (zit. Mengiardi, derivative Anlageprodukte), S. 98 ff.

¹⁶ Urteil des Bundesgerichts vom 8. Februar 2006, 2P.181/2005=2A.438/2005, E. 3.2.



Bausteine, getrennt zu besteuern sind. Ziel dieser Trennung ist es, dem schweizerischen Steuersystem entsprechend zwischen steuerbaren Wertschriftenerträgen und steuerfreien Kapitalgewinnen unterscheiden zu können.¹⁷

- 14 Dennoch lassen Praxis und Literatur weitestgehend unbegründet, weshalb die Aufgliederung von strukturierten Produkten nach Massgabe der aus den Bausteinen hervorgehenden Erträgen bzw. Kapitalgewinnen und -verlusten zulässig ist. Für Andri Mengiardi sprechen das Gleichbehandlungsgebot (Art.8 der Schweizerischen Bundesverfassung, BV) und das Gleichmässigkeitsprinzip (Art.127 Abs.2 BV) für die Anwendung der Elementbetrachtung. Bei einer anderen Beurteilung würde man die Kleinanlegerin, die ohne strukturierte Produkte kaum eine Möglichkeit hat in bestimmte Finanzprodukte oder Märkte zu investieren, anders besteuern, als den Grossanleger, der u.U. die Möglichkeit hat, das entsprechende Auszahlungsprofil mittels Direktinvestitionen in die entsprechenden Bausteine nachzubilden.¹⁸

3.1.2 Praxis der ESTV

- 15 Für die ESTV bestehen kombinierte Produkte aus einer Kombination von verschiedenen Finanzinstrumenten; in der Regel einer Obligation mit einer oder mehreren Optionen oder Wandelrechten.¹⁹ Die ESTV unterscheidet für die Zwecke der Einkommenssteuer und der Verrechnungssteuer zwischen transparenten Produkten (Anwendung der Elementbetrachtung) und nicht transparenten Produkten (Anwendung der Produktbetrachtung). «Ein Produkt gilt als transparent wenn alternativ a) bei Emission die dem Instrument zugrunde liegenden Komponenten trennbar sind und tatsächlich separat gehandelt werden, b) der Emittent des Produkts die verschiedenen Komponenten im Termsheet wertmässig mittels finanzmathematischer Berechnung separat darstellt und die Überprüfung dieser Berechnung durch die ESTV die Richtigkeit dieser Darstellung ergeben hat, oder c) die verschiedenen Komponenten des Produkts von der ESTV nachträglich analytisch nachvollzogen und in

ihrem Wert berechnet werden können.»²⁰ Durch diese Möglichkeit, die Aufgliederung aus der Obligationenkomponente und dem Wertzufluss aus dem Derivat finanzmathematisch zu ermitteln, entfällt die Voraussetzung, dass die Bausteine auch separat emittiert und handelbar sein müssen. Diese Variante der Aufgliederungsmethode wurde von der ESTV in Zusammenarbeit mit der SBVg erarbeitet und stösst deshalb in der Praxis bei den Emittenten und den (kantonalen) Steuerverwaltungen auf breite Akzeptanz.²¹

3.2 Einkommenssteuer

Da im schweizerischen Steuerrecht keine Normen zur Besteuerung von Einkünften aus strukturierten Produkten zu finden sind, gilt es die einzelnen Einkommensbestandteile unter Anwendung der Elementbetrachtung den bestehenden Regeln über die Einkünfte aus Kapitalvermögen zuzuordnen.

Einkünfte aus strukturierten Produkten müssen somit für die Einkommenssteuer den Einkunftsarten Zinsen aus Guthaben (Art.20 Abs.1 lit. a und b DBG), dividendenähnlichen Vergütungen (Art.20 Abs.1 lit. c DBG) oder Kapitalgewinne (Art.16 Abs.3 DBG) zugeordnet werden. Lässt sich eine Einkunft nicht einteilen, bspw. weil sich sie nicht aufgliedern lässt, bleibt diese aufgrund der Generalklausel in Art.16 Abs.1 DBG bzw. aufgrund Art.20 Abs.1 Ingress DBG als Ertrag aus beweglichem Vermögen trotzdem steuerbar.²²

3.2.1 Zinsen aus Guthaben

(Art. 20 Abs. 1 lit. a und b DBG)

Die Besteuerung von Zinseinkünften und Zinsaufwendungen ist vermutlich in den meisten nationalen Steuergesetzen geregelt. Dies bedeutet aber nicht,

¹⁷ Vgl. KSESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 1.

¹⁸ Vgl. Mengiardi, derivative Anlageprodukte, S.105 ff.

¹⁹ KS ESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 2.3.

²⁰ KS ESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 3.4.

²¹ Vgl. KS ESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Anhang IV, Bond Floor Pricing, Gutachten der Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweizerischen Bankiervereinigung.

²² Mengiardi, derivative Anlageprodukte, S.55.



dass auch jedes nationale Steuerrecht den Zinsbegriff definiert. So kennt beispielsweise das schweizerische Einkommenssteuerrecht keine Legaldefinition des Zinsbegriffs.²³ Nach Ernst Käzig sind Zinsen aus steuerlicher Sicht diejenigen Leistungen des Schuldners an den Gläubiger, die nicht zur Tilgung der Kapitalschuld führen, sondern die Gewährung der Kapitalnutzung abgelten.²⁴

- 19 Zinsen aus Guthaben aller Art stellen nach Art.20 Abs. 1 lit. a DBG steuerbaren Vermögensertrag dar. Ein Guthaben ist jede Forderung des Steuerpflichtigen gegenüber einer Dritten auf Leistung eines bestimmten Geldbetrags.²⁵ Aus diesem Tatbestandselement des bestimmten Geldbetrags lässt sich folgern, dass die Rückzahlung des Guthabens für die Anlegerin risikofrei erfolgen muss. Unter den Begriff des Guthabens fallen auch die (Anlehens-)Obligationen.
- 20 Den verrechnungs- und stempelsteuerlichen Obligationenbegriff²⁶ hat die direkte Bundessteuer übernommen.²⁷ Periodische Zinsen oder in der Form von Einmalentschädigungen (Emissionsdisagio oder Rückzahlungsagio) stellen bei allen Formen von Obligationen steuerbaren Vermögensertrag nach Art.20 Abs. 1 lit. a DBG dar. Sie werden nach dem allgemeinen Fälligkeitsprinzip besteuert. Ausgenommen bleiben bei Obligationen ohne überwiegende Einmalverzinsung Marchzinsen. Diese stellen aufgelaufene aber noch nicht fällige Zinsen für die Zeit vom Fälligkeitsdatum des letzten eingelösten Coupons bis zum Verkauf der Obligation dar. Für den Verkäufer handelt es sich um steuerfreien Kapitalgewinn.²⁸
- 21 Damit ein strukturiertes Produkt aus einkommenssteuerlicher Sicht eine Obligationenkomponente (Anlagekomponente) enthalten kann, muss diese dem ausgeführten Guthabenbegriff entsprechen. Dies ist bei Aktien-Zertifikaten nicht der Fall.²⁹ Daraus erzielte Erträge sind somit nicht als Zinsen aus Guthaben gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. a DBG zu besteuern.

3.2.2 Dividendenartige Vergütungen

(Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG)

Bestimmte Index- und Basketzertifikate auf Aktien (Aktien-Zertifikate) sehen neben der vom Verlauf des Index oder Baskets abhängigen Rückzahlung zusätzliche Leistungen an den Anleger vor. Diese Ausgleichszahlungen stellen (teilweisen) Ersatz für Dividenden dar, die der Investorin im Vergleich mit einer Direktanlage entgehenden, und können in periodischer Form oder als Einmalentschädigung gezahlt werden.³⁰ Es stellt sich die Frage, ob diese dividendenartigen Vergütungen als Beteiligungserträge (Dividenden, Gewinnanteile, Liquidationsüberschüsse und geldwerte Vorteile aus Beteiligungen aller Art) im Sinne von Art.20 Abs.1 lit. c DBG zu behandeln sind.

Für die Qualifikation als Beteiligungsertrag spricht, dass aufgrund der in der Bundesverfassung verankerten Grundsätze der Gleichbehandlung und der Gleichmässigkeit, Anleger strukturierter Produkte und Anleger mit Direktinvestitionen in die einzelnen Bausteine möglichst gleich zu besteuern sind. Die Elementbetrachtung soll konsequenterweise auch

²³ Vgl. Reich/Weidmann, in: Zweifel Martin/Athanas Peter, Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (DBG), 3. Aufl., Basel 2017 (zit. Bearbeiter, in: Zweifel/Athanas, Komm. DBG, Art. ... N ...) Art.20 N12 f.

²⁴ Käzig Ernst, Wehrsteuer (Direkte Bundessteuer), 1. Teil, 2. Auflage, Basel 1982 (zit. Käzig, Wehrsteuer), S. 324 f.

²⁵ Käzig, Wehrsteuer, S.324.

²⁶ Art. 15 Abs. 1 Verordnung über die Verrechnungssteuer (VStV); Art. 4 Abs. 3 Bundesgesetz über die Stempelabgaben (StG).

²⁷ KS ESTV Nr. 15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 2.11.

²⁸ Vgl. auch zum Nachfolgenden Jeck Walter, Neueste Entwicklungen bei der Besteuerung moderner Finanzinstrumente, ASA 68 (2001/2002), S. 177 ff. (zit. Jeck, moderne Finanzinstrumente), S. 185 ff.

²⁹ Vgl. oben Ziff. 2.2.

³⁰ KS ESTV Nr. 15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 3.3.



für den Baustein Aktie Anwendung finden. Für Andri Mengiardi deutet ausserdem der Charakter der Ausgleichszahlung als «*an die Stelle der Originaldividende tretende Entschädigung*»³¹ darauf hin, dass die einkommensteuerrechtliche Qualifikation dieser Ausgleichszahlung derjenigen der originären Vergütung entsprechen sollte.³²

- 24 Dagegen spricht, dass aufgrund des formalisierten Ertragsbegriffs im Bereich des Beteiligungsertrags ein solcher nur vorliegen kann, wenn die Empfängerin der Zahlung an der ausschüttenden Gesellschaft beteiligt ist. Vielmehr stellt nach der Auffassung von Jonas Misteli der Erhalt von weitergeleiteten Dividenden Zins aus Guthaben dar.³³ Dieser Meinung scheint auch die ESTV zu sein, da sie die Ausgleichszahlungen – allerdings ohne Angabe einer Begründung – als Vermögenserträge basierend auf Art.20 Abs.1 lit.a DBG besteuert.³⁴
- 25 Für die Besteuerung als Zins aus Guthaben fehlt es bei Ausgleichszahlungen aus Aktien-Zertifikaten jedoch an der erforderlichen Anlagekomponente.³⁵ Insgesamt ist Andri Mengiardi deshalb zuzustimmen. Es bestehen überzeugendere Gründe für die Qualifikation dividendenartiger Vergütungen aus derivativen Produkten als Beteiligungsertrag i.S.v. Art.20 Abs.1 lit. c DBG.³⁶

3.2.3 Kapitalgewinne (Art. 16 Abs. 3 DBG)

- 26 Steuerfreie Kapitalgewinne nach Art.16 Abs.3 DBG sind Wertzuwachsgerinne (Differenz zwischen Veräusserungserlös und den tieferen Anschaffungskosten), welche bei der Veräusserung von Privatvermögen erzielt werden. Der Vermögensbegriff ist sehr weit gefasst und in wirtschaftlicher Betrachtungsweise zu verstehen. Unter «Veräusserung» ist deshalb nicht nur die rechtsgeschäftliche Übereignung von Vermögenswerten zu verstehen, sondern jeder irgendwie geartete Ausscheidungsvorgang, bei welchem die Substanz ganz oder teilweise aus der Vermögenssphäre eines Steuerpflichtigen ausscheidet.³⁷

Über die Qualifikation von Gewinnen aus Derivaten als Kapitalgewinne bzw. von Verlusten als Kapitalverluste ist man sich in der Praxis³⁸, Lehre³⁹ und Rechtsprechung⁴⁰ einig.⁴¹ Dies gilt auch für die Options-

³¹ KS ESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 1.a.

³² Mengiardi, derivative Anlageprodukte, S. 94.

³³ Misteli Jonas, Dividenden-Stripping, Steuerrechtliche Aspekte einer Verschiebung von Aktien über den Dividendenstichtag mittels börslicher Kassageschäfte, Sell/Buy-Back, Repo und Securities-Lending, Diss. St. Gallen, Bern/Stuttgart/Wien 2001, S. 184 ff. und 187.

³⁴ KS ESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 1.a.

³⁵ Vgl. oben Ziff. 3.2.1.

³⁶ Mengiardi, derivative Anlageprodukte, S. 97.

³⁷ Reich Markus, Steuerrecht, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2012 (zit. Reich, Steuerrecht, § ... N ...), § 13 N 41.

³⁸ KS ESTV Nr.15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 3.3.

³⁹ Mengiardi, derivative Anlageprodukte, S. 69 ff.; die übrige Steuerrechtsliteratur gelangt zum selben Schluss, allerdings ohne Begründung oder nur unter Verweis auf die Rechtsprechung oder auf die Praxis der ESTV: Duss/Helbling/Duss, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja, Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer (VStG), 2. Aufl., Basel 2012 (zit. Bearbeiter, in: Zweifel/Beusch/Bauer-Balmelli, Komm. VStG, Art. ... N ...), Art. 4 N. 49a; Jeck, moderne Finanzinstrumente, S. 199; Kapalle Urs/Eichler Marcel, Neuerungen im Kreisschreiben Nr. 15 der ESTV zu Obligationen und derivativen Finanzinstrumenten, StR 2007, S 322 ff. (zit. Kapalle/Eichler, KS 15), S. 322; Weidmann Markus/Schmid Christoph O., Aspekte der Besteuerung von Finanzmarktprodukten aus struktur- und anwendungsorientierter Sicht, IFF Forum für Steuerrecht 2005, S. 50 ff., S. 51.

⁴⁰ BGE 110 IA 1 E. 4b S. 4 f.

⁴¹ Die Praxis der ESTV kennt hiervon allerdings Ausnahmen für LEPO, Mini-Futures sowie Termingeschäfte mit Zinsen als Basiswert.



prämie, welcher der Schreiber (Verkäufer) der Option erhält.⁴² Für Markus Reich gelten auch die Gewinne bzw. die Verluste aus einem strukturierten Produkt als Kapitalgewinne bzw. Kapitalverluste, solange diesem Produkt mindestens die Anlagekomponente (Kapitalgarantie) fehlt.⁴³ Nach der hier vertretenen Auffassung stellen Einkünfte aus strukturierten Produkten Kapitalgewinn dar, wenn sich Veränderungen im Basiswert mindestens so stark auf den Auszahlungsbetrag des strukturierten Produkts auswirken, wie dies bei einer Direktinvestition der Fall wäre. Das bedeutet, wenn der Hebel 1 beträgt (sog. Delta-1 Produkte).⁴⁴ Bei einer Direktinvestition in den Basiswert stellt ein realisierter Wertzuwachs bzw. -verlust ebenfalls Kapitalgewinn bzw. -verlust dar. Das Abstellen auf die Schwankungsintensität macht Sinn: Das Verhältnis zwischen Investitions- und Auszahlungsbetrag stellt den wichtigsten Aspekt einer Finanzanlage dar.⁴⁵ Die ESTV hat bei Finanzanlagen auf eine Kapitalgewinndefinition verzichtet. Allerdings scheint sie in der Praxis dieselben Überlegungen anzustellen. Dies zeigt sich z.B. bei der Qualifikation von Gewinnen und Verlusten bei klassischen Index- und Basketzertifikaten auf Aktien, welche auf dem Basiswert beruhen, als Kapitalgewinne oder Kapitalverluste.⁴⁶

- 28 Erträge aus klassischen Index- und Basketzertifikaten auf Aktien, welche keine Ausgleichszahlungen darstellen, gelten damit als Kapitalgewinne bzw. als Kapitalverluste.

4. Besteuerung von Einkünften aus Index- und Basketzertifikaten auf Aktien

4.1 Praxis der ESTV

- 29 Partizipationsprodukte werden steuerlich wie Renditeoptimierungsprodukte behandelt, weshalb auf die entsprechenden Ausführungen verwiesen werden kann.⁴⁷ Eine Ausnahme hiervon bilden die Index- und Basketzertifikate. Wirtschaftlich entsprechen solche Zertifikate einer Investition in das Underlying.

Bei Index- und Basketzertifikaten auf Aktien wird zwischen klassischen und dynamischen Index- und Basketzertifikaten unterschieden. Bei klassischen Aktien-Zertifikaten bleibt die Zusammensetzung des Underlyings während der gesamten Laufzeit unverändert.⁴⁸ Die dynamischen Aktien-Zertifikate werden zusätzlich in passiv und aktiv bewirtschaftete unterteilt. Ein passiv bewirtschaftetes Aktienzertifikat liegt vor, wenn die im Index oder Basket enthaltenen Aktien während der Laufzeit nach im Voraus festgelegten objektiven Kriterien selektioniert werden. Sofern dem Emittenten oder einer dritten Person (subjektive) Entscheidungskompetenzen bezüglich der Zusammensetzung zukommen, liegt hingegen ein aktiv bewirtschaftetes Zertifikat vor.⁴⁹

⁴² Müller Fritz, Die Besteuerung der Einkünfte aus derivativen, strukturierten und synthetischen Finanzinstrumenten im Privatvermögen, StR 1999, S. 298 ff., S. 300; der in der Prämie enthaltene Zinsteil bleibt unbeachtlich.

⁴³ Reich, Steuerrecht, § 13 N 182.

⁴⁴ Das Delta gibt an, welchen Einfluss Wertveränderungen des Basiswertes auf den Wert der Option (bzw. des strukturierten Produkts) haben, vgl. dazu ausführlich Tolle/Hutter/Rüthemann/Wohlwend, strukturierte Produkte, S. 79 f.

⁴⁵ Mengiardi Andri, Aktualisierung des Anhangs III zum Kreisschreiben 15 vom 7. Februar 2007 (Obligationen und derivative Finanzinstrumente) vom 11. Februar 2009, ASA 78, S. 139 ff., S. 145.

⁴⁶ KS ESTV Nr. 15, derivative Finanzinstrumente, Anhang III, Ziff. 1.a.

⁴⁷ KS ESTV Nr. 15, derivative Finanzinstrumente, Ziff. 2.3.

⁴⁸ Der Begriff «klassisch» wird von der ESTV zur Abgrenzung von den «dynamischen» Zertifikaten verwendet und hat nichts mit den klassischen Wandel- und Optionsanleihen zu tun, vgl. Jäger Hans-Joachim/Risi Andreas, Obligationen und derivative Finanzinstrumente – der neue Anhang III zum Kreisschreiben 4, IFF Forum für Steuerrecht 2002, S. 302 ff., S. 306.

⁴⁹ Kapalle/Eichler, KS 15, S. 329.



31 Die mit klassischen oder passiv bewirtschafteten dynamischen Aktien-Zertifikaten erzielten Gewinne und Verluste, die auf den Wertveränderungen der Basiswerte basieren, gelten steuerlich als Kapitalgewinne oder Kapitalverluste. Verspricht der Emittent eines klassischen Aktien-Zertifikats der Anlegerin über die Wertentwicklung des Basiswerte hinaus zusätzliche Leistungen, so handelt es sich dabei um Ausgleichszahlungen als Ersatz für die der Anlegerin im Vergleich mit einer direkten Investition entgehenden Einkünfte. Diese Ausgleichszahlen sind gemäss Praxis der ESTV Gegenstand der Einkommenssteuer im Sinne von Art.20 Abs.1 lit.a DBG. Das gilt ungeachtet dessen, ob es sich bei den Ausschüttungen der zugrundeliegenden Aktien um normale Dividenden, Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlungen von Reserven aus Kapitaleinlagen handelt. Mit klassischen oder passiv bewirtschafteten dynamischen Aktien-Zertifikaten erzielte Gewinne und Verluste, welche keine Ausgleichszahlungen darstellen, qualifizieren als Kapitalgewinne bzw. Kapitalverluste.

32 Aktiv bewirtschaftete Index- und Basketzertifikate auf Aktien gelten als Instrumente der kollektiven Kapitalanlagen. Dasselbe gilt für Index- und Basketzertifikate auf Aktien ohne feste Laufzeit, wenn sie dem Investor kein jährliches Kündigungsrecht einräumen, sowie für Index- und Basketzertifikate auf ausschüttende oder thesaurierende kollektive Kapitalanlagen.⁵⁰

4.2 Würdigung der einkommenssteuerlichen Beurteilung von Ausgleichszahlungen

33 Wie ausgeführt, sind Ausgleichszahlungen aus klassischen und passiv bewirtschafteten dynamischen Aktien-Zertifikaten als dividendenartige Vergütungen nach Art.20 Abs.1 lit.c DBG und nicht als Zins aus Guthaben nach Art.20 Abs.1 lit.a DBG zu qualifizieren.⁵¹ Die Rückzahlung von Kapitaleinlagen wird nach Art.20 Abs.3 DBG gleichbehandelt wie Nennwertrückzahlungen, d.h. einkommenssteuerfrei. Systematisch stellt das Kapitaleinlageprinzip eine Präzisierung des in Art.20 Abs.1 lit.c DBG verankerten Vermögensertragsbegriffs dar.⁵² Die Anwendbarkeit von Art.20 Abs.3 DBG ist deshalb nach dem Ver-

mögensertragsbegriff gemäss Art.20 Abs.1 lit.c DBG zu beurteilen.⁵³ Vor diesem Hintergrund lässt sich bei konsequenter Anwendung der Elementbetrachtung die Besteuerung von Ausgleichszahlungen, welche aus Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlungen von Reserven aus Kapitaleinlagen der dem strukturierten Produkt zugrundeliegenden Aktien stammen, nicht rechtfertigen.

5. Fazit

34 Sofern der Emittent oder Vertreter betroffener Zertifikate der ESTV alle Informationen zur Verfügung stellt, die zur Aufteilung der Ausgleichszahlungen in Ersatzzahlungen für Dividenden, Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlung von Kapitaleinlagen erforderlich sind, dürften nach der hier vertretenen Auffassung nur die Ausgleichszahlungen für entgangene Dividenden der Einkommenssteuer unterliegen.⁵⁴ Es ist kein Grund ersichtlich, warum bei der einkommenssteuerlichen Beurteilung von Aktien-Zertifikaten vom Grundsatz der Elementbetrachtung abgewichen werden soll.

⁵⁰ Zur steuerlichen Behandlung siehe KS ESTV Nr. 15, Anhang III, Ziff. 1.b ff.

⁵¹ Vgl. oben Ziff. 3.2.2; bereits das Kreisschreiben anerkennt Ausgleichszahlungen als «(teilweisen) Ersatz für die dem Investor im Vergleich mit einer direkten Aktieninvestition entgehenden Dividenden.», KS ESTV Nr. 15, derivative Finanzinstrumente, Anhang III, Ziff. 1.a.

⁵² Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 24. Juni 2015, E. 6.2.2.2, A-6072/2013 = BVGE 2015/25.

⁵³ Altorfer/Streule, in: Zweifel/Athanas, Komm. DBG, Art. 20 N 170.

⁵⁴ Die ESTV kennt bereits eine analoge Praxis bei den anlagefondsähnlichen Produkten, vgl. KS ESTV Nr. 15, Anhang III, Ziff. 3.

