

Spezialfälle und Produkteentwicklungen

1. Index- und Basketzertifikate auf Aktien

a) Klassische Index- und Basketzertifikate

Die Index- und Basketzertifikate entsprechen wirtschaftlich einer Investition in die jeweiligen Aktienmärkte (Indexzertifikate) bzw. in speziell zusammengesetzte Aktienkörbe (Basketzertifikate). Sie ermöglichen dem Anleger nach dem Grundsatz der Risikoverteilung eine diversifizierte Anlage im Vermögensbereich Aktien, weshalb ihnen mindestens fünf verschiedene Aktientitel zugrunde liegen müssen, andernfalls ist das Vorliegen eines LEPO zu prüfen (vgl. Ziffer 4 hienach). Dabei bleibt die Zusammensetzung bei klassischen Zertifikaten während der gesamten Laufzeit unverändert. Die Ausgabe erfolgt ohne Nennwert. Der Investor bezahlt den Index- oder Basketstand im Emissionszeitpunkt und erhält bei Verfall des Zertifikates wiederum den aktuellen Index- oder Basketstand ausbezahlt. Mit dem Kauf eines Aktienzertifikates erwirbt der Anleger somit das Recht, an der Wertentwicklung des betreffenden Indexes oder Baskets direkt teilzunehmen. Die Investoren gehen damit die gleichen Chancen und Risiken ein wie bei direkten Investitionen in die den Zertifikaten zugrunde liegenden Aktien. Bei gewissen Zertifikaten verspricht der Emittent dem Anleger neben der vom Verlauf des Indexes oder Baskets abhängigen Rückzahlung eine zusätzliche Leistung. Dabei handelt es sich um Ausgleichszahlungen (in periodischer Form oder als Einmalentschädigung) als (teilweisen) Ersatz für die dem Investor im Vergleich mit einer direkten Aktieninvestition entgehenden Dividenden.

Auch bei der jüngeren Generation von Index- und Basketzertifikaten entwickelt sich der Kurs des Zertifikates exakt mit dem Kurs des Basisinstrumentes (z.B. dem Swiss Market Index), allerdings in der entgegengesetzten Richtung: Fällt der Basiswert, gewinnt das Zertifikat; steigt der Basiswert, fällt der Kurs des Zertifikates. Der Investor spekuliert auf ein Sinken des Basiswertes. Die Chancen und Risiken des Investors sind indessen die gleichen wie bei Zertifikaten, deren Kursverlauf vollumfänglich dem Kursverlauf der Bezugsgrösse entspricht (Spekulation auf ein Ansteigen des Basiswertes). Steuerlich sind die beiden Fälle deshalb gleich zu behandeln.

Eine wirtschaftliche Betrachtung müsste bei Aktienzertifikaten zu einer Qualifikation als (Direkt-) Investition in Aktien führen mit entsprechender steuerlicher Behandlung. Im Sinne einer Ausnahmeregelung werden klassische Index- und Basketzertifikate auf Aktien aber steuerlich als eine eigene Kategorie von Finanzinstrumenten behandelt: Die mit den Zertifikaten erzielten Gewinne und Verluste, die auf den Basiswerten beruhen, gelten (wie bei den übrigen derivativen Finanzinstrumenten) steuerlich als Kapitalgewinne oder Kapitalverluste (Art. 16 Abs. 3 DBG). Allfällige Ausgleichszahlungen stellen steuerbaren Vermögensertrag gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG dar. Bei periodischen Zahlungen werden sie nach dem allgemeinen Fälligkeitsprinzip erfasst. Bei Ausgleichszahlungen in Form eines Diskonts bei der Emission oder eines Agios bei der Rückzahlung erfolgt die Besteuerung immer im Zeitpunkt der Rückzahlung.

Die gleiche steuerliche Behandlung gilt bei Einhaltung der gleichen Bedingungen auch für Index- und Basketzertifikate auf Edelmetalle und Rohstoffe.

Die Zertifikate stellen weder steuerbare Urkunden im Sinne des Stempelabgaberechts dar, noch bilden deren Erträge Gegenstand der Verrechnungssteuer.

b) Dynamische Index- und Basketzertifikate auf Aktien

Auch die dynamischen Index- und Basketzertifikate haben in wirtschaftlicher Hinsicht eine Investition in Aktienmärkte oder Aktienkörbe zum Gegenstand. Im Unterschied zu den „klassischen“ werden die den „dynamischen“ Zertifikaten zugrunde liegenden Werte *aktiv* bewirtschaftet, indem die Zusammensetzung des bei Emission definierten Indexes oder Baskets während der Laufzeit der Papiere geändert werden kann.

Solche Zertifikate sind einkommenssteuerlich als Instrumente der kollektiven Kapitalanlage zu behandeln. Mit Bezug auf die verrechnungssteuerliche und stempelabgaberechtliche Behandlung wird auf Ziffer 3 hienach verwiesen.

Werden indessen die folgenden Bedingungen kumulativ eingehalten und werden dynamische Index- und Basketzertifikate damit (lediglich) *passiv* bewirtschaftet, geniessen sie die gleiche steuerliche Beurteilung wie klassische Zertifikate (vgl. Ziffer 1 Buchstabe a hievor):

1. Die im Index oder Basket enthaltenen Aktien werden während der Laufzeit des Zertifikates nach genau definierten und im voraus festgelegten **objektiven** Kriterien (wie z.B. Marktkapitalisierung, Liquidität, P/E-Ratio usw.) selektiert und bewirtschaftet.
2. Diese Kriterien sind in den Index- oder Basketspezifikationen festzuhalten und bleiben während der Laufzeit des Zertifikates unverändert.

c) Index- und Basketzertifikate auf Aktien ohne feste Laufzeit (open end)

Im Unterschied zu den klassischen und dynamischen Index- und Basketzertifikaten auf Aktien ist die Laufzeit dieser Zertifikate unbefristet. Solche Zertifikate werden nur dann als Termingeschäfte im Sinne des Kreisschreibens Nr. 15, Ziffer 2.2.2., qualifiziert, wenn sie dem Investor ein jährliches Kündigungsrecht einräumen. Sind die übrigen Kriterien der klassischen oder der dynamischen Index- und Basketzertifikate erfüllt, richtet sich die steuerliche Behandlung nach Ziffer 1 Buchstabe a) oder b) hievor.

2. Index- und Basketzertifikate auf Obligationen oder Geldmarktpapiere (Bond-Zertifikate)

Mit Bond-Zertifikaten engagieren sich Investoren in Obligationenmärkten. Die Referenztitel bleiben während der Laufzeit der Zertifikate in der Regel unverändert. Der Ausgabepreis der Zertifikate entspricht dem Gegenwert der im Index oder Basket enthaltenen Bonds. Bei Verfall dieser Zertifikate hat der Anleger, nach Abzug der Transaktionskosten, Anspruch auf Rückzahlung

- a) des aktuellen Verkaufspreises der den Zertifikaten als Basiswert zugrunde gelegten Obligationen oder Geldmarktpapiere (inkl. allfällige in den Basiswert reinvestierte Zinsen resp. die in diesem Zeitpunkt aufgelaufenen Zinsen), sowie
- b) der während der Laufzeit der Zertifikate auf diesen Obligationen oder Geldmarktpapieren ausbezahlten Zinsen.

Der Zertifikatsinhaber trägt die gleichen Risiken und Chancen eines steigenden allgemeinen Zinsniveaus und/oder sinkender Wechselkurse wie ein gewöhnlicher Obligationär. Die Tatsache, dass sich Bond-Zertifikate auf Obligationen oder Geldmarktpapiere beziehen, impliziert für den Investor, dass er damit in gleicher Weise einen Anspruch auf Rückzahlung seiner Investition erhält, wie wenn er direkt in das Underlying investiert hätte. Bondzertifikate qualifizieren damit selber als Obligationen und unterliegen der entsprechenden Besteuerung

(vgl. Kreisschreiben Nr. 15, Ziffern 3.1. ff.). Für die Zwecke der Stempelabgaben ist nicht die Laufzeit des Basiswertes, sondern diejenige des Zertifikats entscheidend.

3. Index- und Basketzertifikate auf ausschüttende oder thesaurierende kollektive Kapitalanlagen

Den Basiswert dieser Zertifikate bilden eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen gemäss Kollektivanlagegesetz vom 23. Juni 2006 (KAG). Der Ausgabe- und Rückgabepreis der Zertifikate entspricht dem Reinvermögenswert (Net Asset Value) der Basiswerte. Im Unterschied zu den klassischen Basketzertifikaten erfolgt die (aktive) Bewirtschaftung der Basiswerte in diesen Fällen durch die Fondsleitungen der jeweiligen kollektiven Kapitalanlagen nach den Bestimmungen des Fondsreglements und dem Ermessensspielraum der Fondsleitungen. Der Investor partizipiert damit wirtschaftlich wie ein Anteilsinhaber im vollen Umfang an der Entwicklung der im Zertifikat gebündelten kollektiven Kapitalanlagen. In der Folge richtet sich die steuerliche Behandlung von Index- und Basketzertifikaten auf kollektive Kapitalanlagen nach den Regeln, die für Instrumente der kollektiven Kapitalanlagen gelten.

Konkret bedeutet dies, dass sowohl die Ausschüttungen als auch die thesaurierten Gewinne der kollektiven Kapitalanlagen beim Zertifikatsinhaber alljährlich der direkten Bundessteuer unterliegen (Art. 20 Abs. 1 Bst. e DBG), es sei denn, die Ausschüttungen oder thesaurierten Gewinne stammen aus Kapitalgewinnen der kollektiven Kapitalanlagen. Als Kapitalgewinne sind sie dann steuerfrei (Art. 16 Abs. 3 DBG), wenn sie im Falle der Ausschüttung mittels separater Coupons erfolgen und wenn die Fondsbuchhaltung in beiden Fällen eine klare Unterscheidung zwischen (steuerfreien) Kapitalgewinnen und (steuerbaren) Vermögenserträgen zulässt. Gewinne aus dem Verkauf von Zertifikaten gelten steuerlich ebenfalls als Kapitalgewinne. Bei Verfall oder Kündigung der Zertifikate durch die Emittentin unterliegt das Liquidationsbetreffnis in dem Umfang der direkten Bundessteuer, als dieses die Auszahlung von noch nicht besteuerten Vermögenserträgen umfasst.

Das KAG zählt die Formen der kollektiven Kapitalanlagen abschliessend auf (vgl. Art. 7 bis 9 KAG). Diese Aufzählung umfasst die strukturierten Produkte grundsätzlich nicht. Da Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe c VStG explizit Bezug auf das KAG nimmt, besteht für die Erhebung der Verrechnungssteuer auf Erträgen der von einem Inländer ausgegebenen Index- und Basketzertifikate auf kollektive Kapitalanlagen in der Regel keine Rechtsgrundlage. Vorbehalten bleiben Fälle von Steuerumgehungen.

Die gleiche Ausgangslage besteht im Bereich der Stempelabgaben. Der revidierte Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe a StG nimmt ebenfalls direkt Bezug auf das KAG, was zur Folge hat, dass die von einem Inländer ausgegebenen Index- und Basketzertifikate auf kollektive Kapitalanlagen keine steuerbaren Urkunden im Sinne des Stempelabgabenrechts darstellen. Demgegenüber qualifizieren die von einem Ausländer ausgegebenen Basketzertifikate auf kollektiven Kapitalanlagen als steuerbare Urkunden, weshalb sowohl Primär- als auch Sekundärmarkttransaktionen gestützt auf Artikel 119 KAG und Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe b StG Gegenstand der Umsatzabgabe sind.

Sofern der in- oder ausländische Emittent oder Vertreiber solcher Index- und Basketzertifikate der ESTV alljährlich die aggregierten Vermögenserträge und Kapitalgewinne bzw. – verluste mitteilt und die entsprechenden Jahresrechnungen einreicht, damit die ESTV die Unterscheidung zwischen Vermögenserträgen und Kapitalgewinnen überprüfen und die Betreffnisse in der Kursliste publizieren kann, unterliegen einzig die Vermögenserträge der direkten Bundessteuer. Andernfalls erfolgt eine Veranlagung nach Ermessen.

Dies bedeutet, dass der Veranlagung eine marktgerechte Rendite auf dem Nettoanlagevermögen (NAV, Net Asset Value) per Abschlussdatum zugrunde gelegt wird. Unter marktgerechter Rendite ist die fünfjährige Swaprate in der Zertifikatswährung per Abschlussdatum zu verstehen.

4. Low Exercise Price Options (LEPO) und Mini-Futures auf Aktien und Rohstoffe

a) Low Exercise Price Options (LEPO)

LEPO sind Call-Optionen auf Aktien mit Ausübungspreis sehr nahe bei null. Sie werden deshalb auch als atypische, weil im Voraus finanzierte Termingeschäfte aufgefasst (vgl. Kreisschreiben Nr. 15, Ziffer 2.2.3.). Gemäss Praxis der ESTV liegt ein LEPO dann vor, wenn der Basiswert im Emissionszeitpunkt zu mindestens 50 Prozent im Voraus finanziert wird, d.h. wenn im Zeitpunkt der Emission des LEPO der Ausübungspreis weniger als 50 % des Werts des Basiswerts beträgt. LEPO werden auf Diskontbasis emittiert und sehen während ihrer Laufzeit keine Zahlungen an den Investor vor. Bei Verfall der LEPO kommt es in der Regel zur physischen Lieferung des Basiswertes.

Aus verwaltungs- und verfahrensökonomischen Gründen werden die Zinskomponenten von LEPO mit *Laufzeiten von nicht mehr als zwölf Monaten* auf Zusehen hin steuerfrei belassen. Bei *überjährigen* Laufzeiten werden hingegen die Zinskomponenten im Zeitpunkt der Rückzahlung bzw. Ausübung als steuerbarer Vermögensertrag gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG erfasst. Mangels gesetzlicher Grundlage wird keine Verrechnungssteuer erhoben und fällt bei der Ausgabe der LEPO auch keine Emissionsabgabe an. Jedoch unterliegen überjährige LEPO auf Aktien im Sekundärmarkt der Umsatzabgabe, da sie als „Unterbeteiligungen“ an Aktien im Sinne von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe c StG qualifizieren.

Den LEPO steuerlich gleichgestellt werden Aktienzertifikate auf weniger als fünf Aktien.

b) Mini-Futures auf Aktien und Rohstoffe

Grundsätzlich ermöglichen Mini-Futures eine volle Partizipation an der Kursentwicklung des Basiswerts, wobei sowohl auf steigende (Mini Long) als auch auf fallende Kurse (Mini Short) gesetzt werden kann. Da sie keinen Volatilitätseinflüssen unterliegen, wird die Performance des Basiswerts zudem linear abgebildet. Mini-Futures weisen in der Regel eine unbegrenzte Laufzeit (open end) auf, sind aber mit einer Sicherheitsbarriere (Stop-Loss-Level) ausgestattet, welche garantiert, dass der maximale Verlust stets auf das investierte Kapital beschränkt bleibt (keine Nachschusspflicht). Wird nämlich die Sicherheitsbarriere eines Mini-Futures erreicht, so wird die Position automatisch aufgelöst und der Restwert an die Investoren rückvergütet. Ein wichtiges Merkmal von Futures-Kontrakten ist der grösstenteils fremdfinanzierte (Termin-) Kauf des jeweiligen Basiswerts. Beim Erwerb des Mini-Futures wird von den Anlegern regelmässig nur ein geringer Teil des Kaufpreises aus eigenen Mitteln aufgebracht, der überwiegende Teil der Investition wird kreditfinanziert. Dadurch entsteht ein Hebel (Leverage), der eine überproportionale Partizipation an der Entwicklung des Basiswerts zur Folge hat. So kann beispielsweise mit einem Mini-Future, welcher im Zeitpunkt der Emission einen Hebel von 5 aufweist, bei einem Kursanstieg des Basiswerts von 1 % eine Wertsteigerung von 5 % erzielt werden. Weil der Hebel in beide Richtungen wirkt, kann es bei fallenden Kursen entsprechend aber auch zu einem überproportionalen Wertverlust kommen.

In steuerlicher Hinsicht ist grundsätzlich dann von einem echten Future-Kontrakt und somit von einem Termingeschäft im Sinne des Kreisschreibens Nr. 15, Ziffer 2.2.2. auszugehen, wenn der Hebel im Zeitpunkt der Emission mindestens 4 beträgt. Ein späteres Unterschrei-

ten dieses Hebels aufgrund der Kursentwicklung des Basiswerts ist steuerlich nicht relevant. Liegt hingegen kein echtes Termingeschäft vor, insbesondere weil der Hebel im Zeitpunkt der Emission weniger als 4 beträgt, hängt die Besteuerung des Finanzinstruments entscheidend von der Kontraktlaufzeit ab: Aus verwaltungs- und verfahrensökonomischen Gründen werden die Zinskomponenten bei *Laufzeiten von nicht mehr als zwölf Monaten* auf Zusehen hin steuerfrei belassen. Bei *überjährigen und unbegrenzten* Laufzeiten werden hingegen die Zinskomponenten bei Verfall bzw. bei Erreichen der Sicherheitsbarriere (vorzeitiges Auflösen der Position) als steuerbarer Vermögensertrag gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG erfasst. Die Höhe der steuerbaren Zinskomponente wird basierend auf einem marktgerechten Zinssatz ermittelt. Darunter ist die LIBOR- bzw. Swaprate in der entsprechenden Währung und für die entsprechende Laufzeit zu verstehen.

Mangels gesetzlicher Grundlage wird keine Verrechnungssteuer erhoben und fällt bei Ausgabe auch keine Emissionsabgabe an. Jedoch unterliegen überjährige (Mini-) Futures auf Aktien (im Gegensatz zu solchen auf Rohstoffe), die nicht als echte Termingeschäfte qualifizieren, im Sekundärmarkt der Umsatzabgabe, da sie als „Unterbeteiligungen“ auf Aktien im Sinne von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe c StG gelten.

5. Spezialfälle im Bereich der Reverse Convertibles

a) Reverse Convertibles auf Aktien, Edelmetalle und Rohstoffe ohne garantierte Zahlungen und mit Laufzeiten von nicht mehr als zwölf Monaten

Im Unterschied zu den im Kreisschreiben Nr. 15 genannten Reverse Convertibles (RC) enthalten die unter den Bezeichnungen BLOC, TORO, CASUAL etc. emittierten Produkte keine garantierten Zahlungen seitens des Emittenten und haben Laufzeiten von nicht mehr als zwölf Monaten. Aufgrund einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise steht bei diesen RC aus der Sicht des Investors nicht die Kapitalanlage, sondern der Kauf des Basiswertes (Aktie, Index) im Vordergrund. Als atypische, nämlich im Voraus finanzierte Termingeschäfte sind sie damit mit den bis anhin steuerfrei belassenen LEPO vergleichbar. Entsprechend erfolgt die Emission auf Diskontbasis. Die Differenz zwischen aktuellem Verkehrswert des Basiswertes und Emissionspreis des fraglichen Produkts umfasst eine (steuerfreie) Zinskomponente für die Vorausfinanzierung des Basiswertes sowie eine Optionsprämie für das Schreiben einer Call-Option. Die vom Investor dem Emittenten verkaufte Call-Option sichert dem Emittenten das Recht, dem Investor den zu liefernden Basiswert gegebenenfalls zum Ausübungspreis wiederum abnehmen zu können. Anstelle der physischen Lieferung des Basiswertes kann auch ein Barausgleich vorgesehen sein (Cash-Settlement).

Die mit Produkten wie BLOC, TORO, CASUAL etc. ohne garantierte Zahlungen und mit Laufzeiten von nicht mehr als zwölf Monaten erzielten Gewinne und Verluste gelten (wie bei den übrigen derivativen Finanzinstrumenten) – auf Zusehen hin – als steuerfrei.

Nichts ändert sich an der steuerlichen Behandlung dieser RC, wenn sie – zurückzuführen auf weitere Optionsstrategien – z.B. zusätzlich:

- den Investor bis zu einem bestimmten Punkt (Cap) doppelt vom Kursanstieg des dem Produkt zugrunde liegenden Basiswertes profitieren lassen (sog. „Bull-Call-Spread“);
- dem Investor für den Fall einer negativen Kursentwicklung innerhalb einer gewissen Spanne eine Rückzahlungsgarantie einräumen (bedingter Kapitalschutz), allenfalls unterhalb der Verlustschwelle immer eine bessere Rendite als der entsprechende Basiswert versprechen (beschränkter Kapitalschutz).

Diese Reverse Convertibles stellen weder steuerbare Urkunden im Sinne des Stempelabgabenrechts dar noch sind deren Erträge Gegenstand der Verrechnungssteuer.

b) Überjährige Reverse Convertibles mit bedingtem Kapitalschutz

Die im Markt anzutreffenden Perles PLUS oder Certificate PLUS genannten Produkte mit mehr als einjähriger Laufzeit und regelmässig ohne garantierte Zahlungen seitens des Emittenten kombinieren grundsätzlich wie beim gewöhnlichen RC Anlage- und Optionsgeschäft. Diese RC-Varianten werden aber mit sog. „Down-and-In-Puts“ (exotische Option) emittiert: Darunter sind Put-Optionen zu verstehen, die erst bei Erreichen oder Unterschreiten eines bestimmten Aktienkurses („Kick-In Level“) aktiviert werden. Der Einsatz einer Down-and-In-Put-Option mit einem „Kick-In Level“ von beispielsweise 70 Prozent des Ausübungspreises anstelle einer herkömmlichen Put-Option ändert den Rückzahlungsmodus des Produkts: Notiert die Aktie bei Verfall unter dem Ausübungspreis, wird der Titel nur dann geliefert, wenn der Kurs während der Laufzeit mindestens einmal den „Kick-In Level“ erreicht oder unterschritten hat. Der Anleger wählt damit eine defensivere Strategie als bei einem herkömmlichen RC, indem er einen bedingten Kapitalschutz erhält. Im Gegensatz dazu verzichtet er auf garantierte Couponzahlungen. Angeboten werden zudem RC, bei denen der Anleger auch an einer Aufwärtsbewegung der Aktie partizipieren kann, indem zusätzliche Optionskontrakte (Call-Optionen) abgeschlossen werden.

c) Überjährige Reverse Convertibles mit bedingtem Kapitalschutz, bedingten ansteigenden Coupons und vorzeitiger Rückzahlungsmöglichkeit

Auch die unter den Bezeichnungen wie Step-up-, Autocall-, Callable Return-, Callable Yield- oder Express-Zertifikate emittierten Produkte kombinieren wie die gewöhnlichen RC Anlage- und Optionsgeschäfte. Anstelle von herkömmlichen Put-Optionen kommen auch bei dieser Kategorie exotische Optionen (Down-and-In-Puts) zum Einsatz. Die Step-up-Produkte charakterisieren sich neben einem bedingten Kapitalschutz (Schutzpuffer, der zum Teil deutlich unter dem Kurs des Basiswertes bei Emission liegt) durch jährlich ansteigende Coupons sowie durch zusätzliche Call-Optionen, die dem Emittenten das Recht einräumen, die Produkte vorzeitig zurückzukaufen. Die spezifische Kombination von Anlage- und Optionsgeschäften führt zu folgender Funktionsweise: Als Basiswert für die Optionskontrakte dient meistens ein Aktienindex (bzw. mehrere Aktienindizes), wobei der Indexstand bei Emission als Startniveau definiert wird. Der Emittent legt dann für die gesamte Laufzeit i.d.R. jährliche Beobachtungs- oder Bewertungszeitpunkte fest und bestimmt die Höhe des Coupons. Liegt nun der Basiswert am ersten Beobachtungstag auf oder über dem Startniveau, wird das Produkt sofort zurückbezahlt und der Anleger erhält sein ursprünglich investiertes Kapital und den im Voraus festgelegten Coupon ausbezahlt. Liegt hingegen der Basiswert unter dem Startniveau, läuft das Produkt bis zum nächsten Beobachtungszeitpunkt weiter. Sollte jetzt der Basiswert am oder über dem Startniveau notieren, erhält der Anleger das eingesetzte Kapital zuzüglich des doppelten Coupons zurückbezahlt. Ist dies erneut nicht der Fall, läuft das Zertifikat wiederum bis zum nächsten Beobachtungszeitpunkt, usw. – unter Umständen bis zum Endverfall. Üblicherweise haben Step-up-Produkte eine Laufzeit von vier bis fünf Jahren. Tritt der Fall ein, dass der Basiswert auch am letzten Beobachtungstag das Startniveau nicht erreicht, führt dies zur Aktivierung des bedingten Kapitalschutzes. Wird bei Verfall die Schutzbarriere des Basiswerts unterschritten, realisiert der Anleger den Wertverlust des Basiswerts. Bei mehreren Basiswerten bemisst sich die Rückzahlung nach dem Basiswert, der die schlechteste Performance aufweist (sog. „Rainbow-Option“).

Nebst der klassischen Form gibt es noch weitere Varianten von Step-up-Produkten. Beispielsweise defensivere Strategien, bei denen der Basiswert am jeweiligen Beobachtungstag nicht sein Startniveau, sondern bloss einen – zum Beispiel um 20 Prozent – darunter liegenden Wert erreichen muss.

Im Unterschied zu den herkömmlichen RC mit im Voraus festgelegten, garantierten und periodisch ausgerichteten Coupons werden bei der RC-Variante nach Buchstabe b) in aller Regel keine garantierten Coupons ausbezahlt. Dies führt dazu, dass der Anlageteil als Obligation mit ausschliesslicher Einmalverzinsung qualifiziert wird. Bei der RC-Variante nach Buchstabe c) gelten die von Jahr zu Jahr ansteigenden bedingten Coupons steuerlich als Kapitalgewinne. Auch hier liegen folglich Obligationen mit ausschliesslicher Einmalverzinsung vor. Da Anlage- und Optionsteil nicht getrennt handelbar sind, unterliegen die RC-Varianten gemäss Buchstaben b) und c) der modifizierten Differenzbesteuerung.

Die besonderen RC-Varianten gemäss Buchstaben b) und c) hievon werden verrechnungssteuerlich und stempelabgaberechtlich gleich behandelt wie die gewöhnlichen RC (vgl. Kreisschreiben Nr. 15, Ziffer 2.3.3. i.V.m. Ziffer 3.6.). Die Steuerfolgen bleiben deshalb immer dieselben, weil RC zu den transparenten kombinierten Finanzinstrumenten gehören und sich die Höhe der steuerlich relevanten, marktkonformen Verzinsung der Obligation durch den Einsatz von exotischen und/oder zusätzlichen Optionen nicht verändert. Für die Bestimmung der marktkonformen Verzinsung bei Produkten mit vorzeitiger Rückzahlungsmöglichkeit ist stets die maximal mögliche Laufzeit entscheidend.

6. Spezialfälle im Bereich der kapitalgarantierten Derivate

Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz bestehen aus einer festverzinslichen Anlage (Obligation, Geldmarktpapier) und einer (oder mehreren) Option(en). Der garantierte Rückzahlungsbetrag entspricht dem Nennwert des Anlageteils, wobei die garantierte Rückzahlung auch unter dem investierten Betrag liegen kann (vgl. Kreisschreiben Nr. 15, Ziffer 2.3.1.).

a) Obligationen mit bedingten Coupons

Kapitalgeschützte Produkte können vorsehen, dass ausschliesslich oder teilweise von der Wertentwicklung eines Basiswertes (Aktien) abhängige jährliche Zahlungen an den Investor erfolgen. So können beispielsweise die jährlichen Zahlungen an den Investor von der Entwicklung des vom Emittenten zusammengestellten Aktienbaskets abhängen und sich innerhalb einer Bandbreite zwischen null Prozent und einem gegen oben fixierten Prozentsatz bewegen. Denkbar ist auch, dass der Emittent eine bestimmte Mindestverzinsung des Kapitals garantiert und darüber erst bei Verfall der Obligation auf der Grundlage der effektiv erfolgten, basiswertbezogenen jährlichen Zahlungen abgerechnet wird. Nach einer weiteren Variante werden in den ersten zwei Jahren der Laufzeit jährliche Zahlungen noch garantiert; in den Folgejahren hängen die periodischen Zahlungen aber wiederum von der Entwicklung eines Basiswertes ab. Schliesslich kommt es auch vor, dass der Emittent eine jährliche Mindestverzinsung des Kapitals während der ganzen Laufzeit garantiert; darüber hinausgehende weitere Entschädigungen hängen wiederum von der Entwicklung eines Basiswertes ab.

Die beschriebenen Produktmechanismen sind das Resultat einer Kombination von gemischter Diskontobligation, gemischter globalverzinslicher Obligation oder Zerobond und Option(en). Die sog. bedingten Coupons ergeben sich aus der (bzw. den) vom Investor erworbenen Call-Option(en). Aus ihr (bzw. ihnen) resultierende Zahlungen stellen im Privatvermögen steuerfreie Kapitalgewinne dar. Die im Voraus garantierten, fixen Zahlungen qualifizieren dagegen als steuerbarer Vermögensertrag. Zur rechnerischen Bestimmung, ob der Anlage-

teil überwiegend einmalverzinslich ist oder nicht, können nur die garantierten Geldflüsse herangezogen werden, und zwar zum jeweiligen Zeitpunkt, in welchem der Investor seinen Rechtsanspruch durchsetzen kann. Dabei ist die Summe der Barwerte der garantierten Zahlungen während der Laufzeit der Einmalentschädigung gegenüberzustellen. Auch kapitalgeschützte strukturierte Produkte, die in Kombination mit entsprechender Optionsgestaltung zu sog. bedingten Couponzahlungen führen, gelten im Sinne des Kreisschreibens Nr. 15 als transparent und es finden die entsprechenden Regeln gemäss Ziffer 3.4. Anwendung.

b) *Obligationen in Kombination mit exotischen Optionen*

Kapitalgeschützte Produkte können auch mit sog. exotischen Optionen kombiniert sein. Im Gegensatz zu gewöhnlichen Call- und Put-Optionen („Plain-Vanilla Options“) gelten für exotische Optionen zusätzliche Bedingungen und Vereinbarungen. Aufgrund ihrer besonderen Ausgestaltung kann der Kursverlauf markant von demjenigen gewöhnlicher Optionen abweichen.

Als Beispiele können die sog. „*Barrier Options*“ und „*Digital*“ oder „*Binary Options*“ genannt werden: Bei ersteren werden Kaufs- und Verkaufsrechte erst aktiviert, wenn der Kurs des Basiswertes innerhalb eines bestimmten Zeitraums eine festgelegte Grenze („Barrier“) erreicht (sog. „Knock-in“ oder „Kick-in“ Barrier Options). Bei „Knock-out“ oder „Kick-out“ Barrier Options erlöschen hingegen die Kaufs- und Verkaufsrechte, wenn der Kurs des Basiswertes innerhalb dieses Zeitraums die festgelegte Grenze erreicht. „Double-Barrier Options“ haben einen oberen und einen unteren Grenzpunkt und können als „Knock-in“ und als „Knock-out“ Barrier Options vorkommen. *Digital* oder *Binary Options* können als Formen der sog. „Payout Optionen“ genannt werden. Payout Optionen geben Anspruch auf einen im Voraus fixierten, festen Betrag. Bei einer Digital oder Binary Option erfolgt die Auszahlung, wenn der Kurs des Basiswertes während eines bestimmten Zeitraums einmal („One-Touch Digital Option“) oder genau am Verfalltag („All-or-Nothing Option“) einen festgelegten Wert erreicht. Die Auszahlung des Betrags erfolgt bei der One-Touch Digital Option entweder sofort bei Erreichen der „Barrier“ oder erst am Verfalltag („Lock-in Option“). Bei einer „Lock-out Option“ kommt der fixierte Betrag nur zur Auszahlung, wenn der Kurs des Basiswertes während eines bestimmten Zeitraums eine gesetzte „Barrier“ nicht erreicht.

Auch kapitalgeschützte strukturierte Produkte, die mit exotischen Optionen untrennbar kombiniert sind, gelten im Sinne des Kreisschreibens Nr. 15 als transparent. Sämtliche Zahlungen, die aus der Optionenanlage resultieren, sind im Privatvermögen steuerlich unbeachtlich. Und es finden auch für diese Produkte die Regeln gemäss Ziffer 3.4. des Kreisschreibens Nr. 15 Anwendung.

7. *Obligationen mit “Money back” Optionen*

Optionsanleihen, bei denen die Option nicht nur auf den Bezug des Basiswertes lautet, sondern alternativ den Anspruch auf eine Geldsumme gibt, werden grundsätzlich steuerlich wie Anleihen ohne alternativen Baranspruch behandelt. Wird allerdings der Geldanspruch geltend gemacht, stellt dieser im Zeitpunkt der Ausübung vollumfänglich steuerbaren Zinsertrag gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG dar und unterliegt im Falle eines inländischen Schuldners der Verrechnungssteuer gemäss Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a VStG.

8. Wandelanleihen mit Put-Option zwecks vorzeitiger Rückzahlung

Die Put-Option räumt dem Gläubiger das unwiderrufliche Recht ein, an einem bestimmten Stichtag – u.U. mehrere Jahre vor dem Ablauf der Originallaufzeit – die vorzeitige Rückzahlung zu einem über dem Emissionspreis liegenden Wert zu verlangen. Solche Wandelanleihen gelten immer als nicht-klassisch (vgl. Ziffer 2.3.2. des Kreisschreibens Nr. 15).

Entgegen den in der 1. Auflage dieses Anhangs III gemachten Ausführungen, ist die Put-Option bei der Frage, ob es sich um eine einmalverzinsliche Anleihe handelt oder nicht, irrelevant. Dies deshalb, weil im System einer transparenten Besteuerung nur die Eckwerte der Bondkomponente steuerlich massgebend sind. Es finden deshalb auch für diese Wandelanleihen die Regeln gemäss den Ziffern 3.4. , 3.4.1. sowie 3.4.2. des Kreisschreibens Nr. 15 Anwendung.

9. Strukturierte Kredit- und Schadenderivate

Im Bereich der Kredit- und Schadenderivate kann ebenfalls zwischen strukturierten (kombinierten) und nicht strukturierten (reinen) Produkten unterschieden werden. Basiswert der Kreditderivate bilden eine oder mehrere Kreditrisiken. Kreditderivate sind Finanzinstrumente, die sich je nach Ausgestaltung zur Übertragung eines Ausfallrisikos, eines Rating- oder des gesamten Spreadrisikos eignen. Basiswert der Schadenderivate bilden Naturkatastrophen oder durch sie verursachte Schäden (Erdbeben, Hagel, Wirbelstürme usw.). Mit Schadenderivaten werden solche Risiken übertragen. Für die reinen Kreditderivate (Credit Default Swap, Total Return Swap, Spread-Optionen und Spread-Forwards) und die reinen Schadenderivate kann auf Ziffer 2.2. des Kreisschreibens Nr. 15 verwiesen werden.

Die strukturierten Kredit- und Schadenderivate kombinieren eine Obligation mit einem Termingeschäft (Credit/Insurance-Default-Swap). Solche Produkte, bekannt unter der Bezeichnung „Credit Linked Notes“ bzw. „Insurance Linked Securities“, charakterisieren sich dadurch, dass der Emittent (= Sicherungskäufer) ein genau bezeichnetes Kredit- oder Schadensrisiko (= Basiswert) gegen Entschädigung (= Risikoprämie) auf den Anleger (= Sicherungsverkäufer) überträgt und sich gleichzeitig durch Verkauf einer Obligation mit gleicher Laufzeit für den Kreditausfall bzw. den Schadenseintritt absichert. Solange kein Kreditausfall bzw. Schaden eintritt, hat der Anleger Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung seiner Obligation. Kommt es hingegen zum definierten Kreditausfall oder Schadenseintritt, ist der Sicherungskäufer berechtigt, den entsprechenden finanziellen Schaden auf den Sicherungsverkäufer zu überwälzen.

Kredit- und Schadenderivate weisen dieselbe Struktur auf wie RC ohne Kapitalschutz (vgl. Ziffer 2.3.3.1. des Kreisschreibens Nr. 15). Indessen erfahren nur die Schadenderivate dieselbe steuerliche Behandlung (vgl. 3.6. des Kreisschreibens Nr. 15). Bei strukturierten Kreditderivaten ist die Risikoprämie mit dem Bonitätsrisiko des übertragenen Kreditrisikos gleichzusetzen, welches sich in einer höheren Verzinsung niederschlägt. Dies hat zur Folge, dass sämtliche Entschädigungen im Bereich von Credit Linked Notes steuerbaren Obligationenertrag darstellen (vgl. Ziffer 3.1. und 3.2. des Kreisschreibens Nr. 15).

10. Aufstockungen von inländischen und ausländischen Anleiheobligationen

Per 1. Januar 2001 wurde Artikel 14 Absatz 2 VStV ersatzlos aufgehoben. Diese Bestimmung besagte, dass die Verrechnungssteuer auf Vorausvergütungen, die u.a. bei der Ausgabe von Obligationen abgezogen werden und verteilt auf jedes volle Jahr der vertraglichen

Mindestlaufzeit nicht mehr als ein halbes Prozent des Nennwertes ausmachen, nicht erhoben wird. Die Streichung dieser Bestimmung erwies sich für Anleiheaufstockungen als problematisch. Bei Anleiheaufstockungen werden die Eckwerte der Grundanleihe (Zinssatz der jährlichen Couponzahlungen, Laufzeit der Anleihe, Rückzahlungsbetrag und Stückelung) übernommen. Dieses Vorgehen entspricht internationaler Usanz, und so geben alle Informationssysteme wie Bloomberg, Reuters, etc. auch im Falle von aufgestockten Anleihen ausschliesslich über die Eckdaten der Grundanleihe Auskunft. Im Rückzahlungszeitpunkt kann in der Folge zwischen der zu pari ausgegebenen Grundanleihe und der unter pari emittierten Aufstockungstranche nicht mehr unterschieden werden. Damit kann die Verrechnungssteuer im Rückzahlungszeitpunkt nicht auf den Gläubiger überwält werden, womit beim Emittenten eine Aufrechnung ins Hundert erfolgt.

Bei Aufstockungen mit Emissionsdisagi, die mehr betragen als ein halbes Prozent des Nennwertes pro Jahr der noch verbleibenden Laufzeit, war ein Emittent bereits vor Aufhebung von Artikel 14 Absatz 2 VStV gezwungen, die mangels Überwälzung ins Hundert aufgerechnete Verrechnungssteuer zu tragen (seltene Fälle). Solange Artikel 14 Absatz 2 VStV in Kraft war, bestand für die Anleihensemittenten zumindest die Möglichkeit, eine mangels Überwälzung ins Hundert aufgerechnete Verrechnungssteuerbelastung zu vermeiden, indem nur solche Anleihen aufgestockt wurden, die in den Anwendungsbereich von Artikel 14 Absatz 2 VStV fielen. Je nach steuerlicher Situation im Ausland scheinen demgegenüber ausländische Emittenten Aufstockungstranchen mit beträchtlichen Emissionsdisagi geradezu systematisch zu emittieren. Damit ist die direktsteuerliche Erfassung dieser Vermögenserträge offensichtlich gefährdet.

Die ESTV hat deshalb rückwirkend auf den 1. Januar 2001 für den Bereich der Aufstockungen folgende Praxis festgelegt:

- Werden inländische Anleihen, die zu oder über pari emittiert und zu pari zurückbezahlt werden, aufgestockt und beträgt das Emissionsdisagio der Aufstockungstranche nicht mehr als ein halbes Prozent pro Jahr der Restlaufzeit (sog. Toleranzgrenze), wird auf die Erhebung der Verrechnungssteuer verzichtet. Diese Praxis gilt in analoger Weise für die direkte Bundessteuer. Bei der Ermittlung der Toleranzgrenze werden nicht nur ganze, sondern auch angebrochene Jahre berücksichtigt, und zwar taggenau. In allen anderen Fällen qualifiziert das gewogene Mittel der Emissionsdisagi von Erstemission und Aufstockung(en) bei Rückzahlung der Anleihe sowohl verrechnungssteuerrechtlich wie auch einkommenssteuerrechtlich als relevanter Ertrag, welcher in der Kursliste der ESTV publiziert wird.
- Für ausländische Anleihen gilt: Aufstockungen von Anleihen, die zu oder über pari emittiert und zu pari zurückbezahlt werden und deren Emissionsdisagi nicht mehr als ein halbes Prozent pro Jahr der Restlaufzeit betragen, profitieren in gleicher Weise von der Steuerfreiheit dieser Emissionsdisagi wie die inländischen Aufstockungen.

Grundanleihen, die vor dem 1. Januar 2001 emittiert wurden und in den Anwendungsbereich von Artikel 14 Absatz 2 VStV fielen, werden im Rahmen dieser ab 1. Januar 2001 geltenden Regelung wie zu pari emittierte Anleihen behandelt. Aufstockungen solcher Grundanleihen kommen deshalb ebenfalls in den Genuss der rückwirkend vorzunehmenden Praxisfestlegung.