



## **Direkte Bundessteuer Verrechnungssteuer Stempelabgaben**

Bern, 3. Oktober 2017

### **Kreisschreiben Nr. 15**

## ***Obligationen und derivative Finanzinstrumente als Gegenstand der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben***

<b>Inhaltsverzeichnis</b>		<b>Seite</b>
<b>1</b>	<b>Einleitung</b> .....	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Begriffe</b> .....	<b>3</b>
2.1	Obligationen ( <i>vgl. Übersicht in Anhang I</i> ) .....	3
2.1.1	Gewöhnliche Obligationen .....	3
2.1.2	Diskont- und globalverzinsliche Obligationen .....	3
2.1.3	Geldmarktpapiere.....	4
2.1.4	Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung .....	4
2.2	Derivative Finanzinstrumente ( <i>vgl. Übersicht in Anhang I</i> ) .....	4
2.2.1	Allgemeines .....	4
2.2.2	Termingeschäfte (Futures) .....	4
2.2.3	Optionen .....	5
2.3	Kombinierte Produkte ( <i>vgl. Übersicht in Anhang I</i> ) .....	5
2.3.1	Kapitalgarantierte Derivate und nicht klassische Options- und Wandelanleihen .....	5
2.3.2	Klassische Options- und Wandelanleihen .....	6
2.3.3	Produkte mit Geld- oder Titellieferung (Reverse Convertibles) .....	6
2.3.3.1	Reverse Convertibles ohne Kapitalschutz .....	6
2.3.3.2	Reverse Convertibles mit Kapitalschutz .....	6
<b>3</b>	<b>Grundsätze der Besteuerung</b> .....	<b>7</b>
3.1	Obligationen und gemischte Diskontpapiere ohne überwiegende Einmalverzinsung 7	
3.2	Obligationen und Diskontpapiere mit überwiegender oder ausschliesslicher Einmalverzinsung.....	8
3.3	Derivative Finanzinstrumente .....	8
3.4	Kapitalgarantierte Derivate und nicht klassische Options- und Wandelanleihen .....	9
3.4.1	Transparente Produkte.....	10
3.4.2	Nicht transparente Produkte.....	11
3.5	Klassische Options- und Wandelanleihen .....	11
3.6	Produkte mit Geld- oder Titellieferungen (Reverse Convertibles) .....	12
3.7	Negativzinsen .....	12

<b>4</b>	<b>Kennzeichnung der Obligationen in der Kursliste der ESTV Mitwirkungs- und Auskunftspflicht der Banken bezüglich der analytischen Ermittlung des steuerbaren Ertrags</b> .....	<b>13</b>
4.1	Kennzeichnung der Obligationen sowie der kombinierten Produkte mit überwiegender Einmalverzinsung .....	13
4.2	Separate Kennzeichnung der Instrumente, die der modifizierten Differenzbesteuerung unterliegen .....	13
4.3	Nicht an Schweizer Börsen kotierte Papiere.....	13
<b>5</b>	<b>Spezialfälle und Produkteentwicklungen</b> .....	<b>13</b>
<b>6</b>	<b>Inkrafttreten</b> .....	<b>14</b>

## 1 Einleitung

Im Kreisschreiben Nr. 4 vom 12. April 1999 (KS 4) und den Anhängen I, II, und III hat die Eidg. Steuerverwaltung (ESTV) erstmals in Zusammenarbeit mit der Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweiz, Bankiervereinigung (SBVg) und mit Zustimmung der Konferenz staatlicher Steuerbeamter (Vorgängerorganisation der heutigen Schweiz, Steuerkonferenz SSK) die verschiedenen Arten von Obligationen, die herkömmlichen derivativen Finanzinstrumente, die bekannten Kombinationen von Obligationen und derivativen Finanzinstrumenten sowie Spezialfälle mitsamt ihrer steuerlichen Behandlung im Rahmen des Privatvermögens unter dem Aspekt der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben in umfassender Weise dargestellt. Das KS 4 konkretisierte die steuerlichen Bestimmungen im Bereich des beweglichen privaten Kapitalvermögens und hatte insbesondere zum Ziel, sachgerechte Grundlagen zu schaffen, um auch bei nicht trennbaren kombinierten Produkten dem schweizerischen Steuersystem entsprechend zwischen steuerbaren Erträgen aus Kapitalanlagen (Art. 20 Abs. 1 Bst. a und b des Bundesgesetzes vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer [DBG]) und steuerfreien Kapitalgewinnen aus Termingeschäften und Optionen (Art. 16 Abs. 3 DBG) unterscheiden zu können. Als wesentliche Neuerung gegenüber der früheren Praxis führte die ESTV deshalb zu diesem Zweck die Unterscheidung in sog. transparente und nicht transparente Produkte ein. Dass die im KS 4 vorgesehene Transparentmachung von nicht trennbaren kombinierten Produkten für Steuerzwecke grundsätzlich *bundesrechtskonform* ist, wurde sowohl vom Verwaltungsgericht des Kantons Zürich mit Entscheid vom 24. August 2005 (SB.2004.00077) als auch vom Bundesgericht mit Urteil vom 8. Februar 2006 (2A.438/2005 und 2P.181/2005) bestätigt.

Im Unterschied zu heute stand zum Zeitpunkt der Publikation des KS 4 weder der Bond-FloorPricing-Service der SIX Financial Information AG (hienach BFP-Service) als Hilfsmittel zur Verfügung, noch war der Swap-Satz als Behelf zur verobjektivierten Bestimmung der marktkonformen Verzinsung des Anlageteils von kombinierten Produkten bei den Marktteilnehmern bereits allgemein anerkannt. Diese Hilfsmittel ermöglichen es heute grundsätzlich, alle gängigen, nicht trennbaren kombinierten Produkte auch ohne entsprechende Angaben der Emittenten nachträglich transparent zu machen. Von dieser Möglichkeit haben die Steuerpflichtigen in der Schweiz, wie auch die Emittenten und Vertriebskanäle, in den vergangenen Jahren regen Gebrauch gemacht und somit von der unter den gegebenen Umständen für sie vorteilhaften steuerlichen Trennung von Anlage- und Options-/Wandelgeschäft profitiert.

Das Kreisschreiben Nr. 15 der ESTV in der Version vom 7. Februar 2007 (KS 15, Nachfolge-Kreisschreiben des KS 4) erläuterte deshalb insbesondere die aktuelle Praxis im Bereich der *nachträglichen* Herstellung der Transparenz von nicht trennbaren kombinierten Produkten, dessen Ausführungen im KS 4 überholt waren. Das vorliegende Kreisschreiben trägt der seit der Publikation des KS 15 erfolgten Gesetzesänderung im Bereich der Stempelabgaben (Ab-

schaffung der Emissionsabgabe auf Fremdkapital) Rechnung. Neben weiteren Aktualisierungen und Präzisierungen gibt es den seinerzeitigen Inhalt der KS 4 und 15 wieder, die zur Rechtssicherheit bei der steuerlichen Behandlung von strukturierten Finanzinstrumenten beitragen. Ergänzender Bestandteil des vorliegenden Kreisschreibens bildet nach wie vor auch das Gutachten der Kommission für Steuern und Finanzfragen der SBVg vom November 2006 (vgl. Anhang IV), welches dazu dient, den Nachweis zu erbringen, dass der BFP-Service inkl. dessen Grundlagen geeignet sind, die diesen Hilfsmitteln zugedachte Aufgabe zu erfüllen.

## **2 Begriffe**

### **2.1 Obligationen (vgl. Übersicht in Anhang I)**

#### **2.1.1 Gewöhnliche Obligationen**

Was unter einer Obligation zu verstehen ist, wurde für die Verrechnungssteuer und die Stempelabgaben gesetzlich geregelt (Art. 4 Abs. 3 bis 5 des Bundesgesetzes vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben [StG]; Art. 15 der Verordnung vom 19. Dezember 1966 über die Verrechnungssteuer [VStV]). Die direkte Bundessteuer hat diesen steuerrechtlichen Obligationenbegriff übernommen, der weiter geht als derjenige des Wertpapierrechts (Art. 965 ff. des Obligationenrechts vom 30. März 1911 [OR]) und auch darüber hinaus, was im Handel und im Bankgeschäft unter einer Obligation verstanden wird. Obligationen sind demnach schriftliche, auf feste Beträge lautende Schuldanerkenntnisse, die zwecks kollektiver Beschaffung von Fremdkapital, kollektiver Anlagegewährung oder Konsolidierung von Verbindlichkeiten in einer Mehrzahl von Exemplaren zu gleichartigen Bedingungen ausgegeben werden und dem Gläubiger zum Nachweis, zur Geltendmachung oder zur Übertragung der Forderung dienen.

Die Ausgabe und die Rückzahlung erfolgt in der Regel zu pari. Der Obligationär hat Anspruch auf eine Entschädigung für das hingegebene Kapital, welche periodisch ausbezahlt wird.

Unter einer periodischen Verzinsung sind die vom Schuldner im Zeitpunkt der Emission garantierten Geldflüsse zu verstehen. Zur rechnerischen Bestimmung, ob der Anlageteil 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.

#### **2.1.2 Diskont- und globalverzinsliche Obligationen**

Diskontobligationen werden mit Einschlag, d.h. unter pari, emittiert (Emissionsdisagio), und die Rückzahlung erfolgt zum Nennwert. Globalverzinsliche Obligationen werden demgegenüber zum Nennwert emittiert und die Rückzahlung erfolgt über pari (Rückzahlungsagio). In beiden Fällen kann zwischen reinen und gemischten Diskont- oder globalverzinslichen Obligationen unterschieden werden. Reine Diskontobligationen und globalverzinsliche Obligationen, auch Zerobonds genannt, gewähren dem Investor keine periodischen Zinsvergütungen. Vielmehr wird das gesamte Nutzungsentgelt ausschliesslich als Einmalentschädigung bei Rückzahlung der Obligation vergütet. Bei gemischten Diskont- und globalverzinslichen Obligationen erhält der Investor neben der Einmalentschädigung bei Rückzahlung der Obligation zusätzlich periodische Zinsvergütungen, die naturgemäss unter dem Zinssatz für ausschliesslich periodisch verzinsten Anlagen liegen.

### 2.1.3 Geldmarktpapiere

Geldmarktpapiere sind Obligationen mit einer festen Laufzeit von nicht mehr als zwölf Monaten (Art. 4 Abs. 5 StG). Unter diese Kategorie fallen u.a. auch die sog. Geldmarktbuchforderungen des Bundes, der Kantone und der Gemeinden, die Treasury Bills und die Bankers Acceptances.

### 2.1.4 Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung

Eine überwiegende Einmalverzinsung der Obligation ist gegeben, wenn der überwiegende Teil des gesamten Nutzungsentgeltes im Emissionszeitpunkt bzw. aufgrund der Emissionsbedingungen auf dem Emissionsdisagio oder dem Rückzahlungsagio beruht.

Reine Zerobonds sowie in der Regel Geldmarktpapiere sind ausschliesslich einmalverzinslich ausgestaltet und fallen damit ohne weitere Abklärungen unter diese Kategorie von Obligationen.

Erfolgt die Entschädigung sowohl in Form von periodischen Zinsen als auch in Form einer Einmalentschädigung, ist finanzmathematisch zu analysieren, ob die Einmalverzinsung oder die periodische Verzinsung überwiegt. Massgebend sind die Verhältnisse im Zeitpunkt der Emission. Es sind dabei folgende Faktoren zu berücksichtigen: Emissionspreis, periodisches, gleichbleibendes Nutzungsentgelt, Rückzahlungswert und Laufzeit. Details zur Berechnungsmethode finden sich im Anhang II (siehe Beispiele Nrn. 1 und 2).

Von den auf Diskontbasis emittierten Zerobonds und den gemischten Diskontobligationen mit überwiegender Einmalverzinsung zu unterscheiden sind Anleihen mit grundsätzlich periodischer Verzinsung, die jedoch aufgrund des markttechnischen Zinsumfeldes bei Emission keine oder sogar eine negative Rendite und folglich weder einen Coupon  $> 0\%$  noch einen Diskont aufweisen. Solche Anleihen qualifizieren steuerlich nicht als Titel mit überwiegender oder ausschliesslicher Einmalverzinsung.

## 2.2 Derivative Finanzinstrumente (vgl. Übersicht in Anhang I)

### 2.2.1 Allgemeines

Derivative Finanzinstrumente sind dadurch charakterisiert, dass ihr Wert abhängig ist von demjenigen eines anderen Produktes (Basiswert). Als Basiswerte kommen Aktien, Obligationen, Edelmetalle, Währungen, Zinssätze, Aktienindizes etc. in Betracht. Derivative Finanzinstrumente dienen der Absicherung und Übertragung von Risiken, der Spekulation sowie der Herstellung eines Fristen- oder Währungsausgleiches für Forderungen und Verpflichtungen. Zu den herkömmlichen Derivaten zählen insbesondere Termingeschäfte (Futures) und Optionen.

### 2.2.2 Termingeschäfte (Futures)

Ein Termingeschäft ist ein Vertrag zwischen zwei Parteien. Er beinhaltet die wechselseitige Verpflichtung, eine festgelegte Menge eines bestimmten Gutes (Basiswert) zu einem vereinbarten Preis (Terminpreis) in einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft zu übernehmen (Terminkäufer) oder zu liefern (Terminverkäufer).

Mit Futures sind an Börsen gehandelte Termingeschäfte gemeint, die hinsichtlich Menge des Basiswertes und Verfalltag standardisiert sind. Over the counter (OTC)-Termingeschäfte (auch Forwards genannt) sind Kontrakte, die nicht an der Börse gehandelt werden.

Beim Abschluss eines Future-Kontrakts fallen im Gegensatz zu einem Options-Kontrakt keine Kosten in Form von Prämien an. Sowohl Käufer wie Verkäufer tragen die gleichen

Rechte und Pflichten (symmetrische Risikostruktur). Die Vertragsparteien müssen daher eine Vorschusszahlung leisten, die als Sicherheitshinterlage dient. Diese Vorschusszahlung wird dem Margin Account gutgeschrieben und als Initial Margin bezeichnet. Sie beträgt nur einen Bruchteil des Kontraktwertes (i.d.R. fünf bis zwanzig Prozent) und kann je nach Volatilität des Basiswertes nach oben oder unten korrigiert werden.

### 2.2.3 Optionen

Ein Optionsgeschäft ist ein bedingtes Termingeschäft und somit ebenfalls ein Vertrag zwischen zwei Parteien. Der Käufer einer Option erwirbt gegen Bezahlung des Optionspreises (Prämie) das Recht, nicht aber die Verpflichtung, eine festgelegte Menge eines bestimmten Gutes (Basiswert) an bzw. bis zu einem festgelegten Zeitpunkt (Verfalltermin) zu einem vereinbarten Preis (Ausübungspreis) zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option).

Die Einzelheiten der Optionsverträge werden entweder zwischen den Parteien individuell vereinbart (OTC-Optionen) oder sie sind standardisiert (Traded Options). Erstere sind nicht an einer Börse kotiert und nur erschwert übertragbar. Als Warrants (oder Optionsscheine) werden in Wertpapiere verbriefte Optionen bezeichnet.

Optionen amerikanischen Stils können grundsätzlich jederzeit während der Laufzeit der Optionen ausgeübt werden; dies im Gegensatz zu Optionen europäischen Stils, welche nur bei Verfall der Option ausgeübt werden können. Wird die Option ausgeübt und kommt es zu einer Lieferung von z.B. Wertschriften, liegt ein gewöhnlicher Kauf oder Verkauf eines Sachwertes vor. Bei der Ausübung von Optionen, die sich auf abstrakte Basiswerte beziehen (z.B. einen Aktienindex), kommt es nicht zu einer Lieferung eines Gutes, sondern zu einer Geldleistung (cash-settlement), was am zugrunde liegenden Sachverhalt aber nichts ändert.

Eine spezielle Art von Call-Optionen stellen die von der Eurex Zürich AG emittierten sog. Low Exercise Price Options (LEPO) auf Namenaktien und alle Eurex-Titel mit einer Laufzeit von bis zu zwölf Monaten dar. Beim Erwerb dieser Optionen entrichtet der Investor anstelle der üblichen Optionsprämien annähernd den Wert der zugrunde liegenden Wertschriften, um im Verfallzeitpunkt die Basiswerte zu beziehen. LEPO können deshalb auch als atypische, weil im Voraus finanzierte Termingeschäfte bezeichnet werden. Diese spezielle Art von Optionen ist hier lediglich der Vollständigkeit halber aufgeführt. LEPO sind nicht gemeint, wenn hier im weiteren von Optionen die Rede ist (vgl. hingegen für die steuerliche Behandlung von LEPO Anhang III Ziffer 4).

## 2.3 Kombinierte Produkte (vgl. Übersicht in Anhang I)

### 2.3.1 Kapitalgarantierte Derivate und nicht klassische Options- und Wandelanleihen

Kapitalgarantierte Derivate und Options- und Wandelanleihen bestehen aus einer Kombination von verschiedenen Finanzinstrumenten, in der Regel einer Obligation mit einer Option oder einem Wandelrecht. Sowohl Option wie Wandelrecht ermöglichen es dem Investor, an der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte zu partizipieren. Die Obligation garantiert ihm die Rückzahlung des ganzen oder eines wesentlichen Teiles seiner Investition.

Zu den kapitalgarantierten Derivaten zählen beispielsweise die sog. CPU(N) (Capital Protected Unit/Note). Die Laufzeit der Obligation beträgt hier – im Unterschied zu den Options- und Wandelanleihen – in der Regel bloss ein bis zwei Jahre.

Kombinierte Produkte in der Form von Obligation und Option, die in zwei separat handelbaren Papieren ausgegeben werden, weisen drei Valorennummern auf: Eine Valorennummer steht für das kombinierte Produkt (cum), eine Valorennummer für die Obligation ohne Optionsschein (ex) und eine dritte für den Optionsschein. Kapitalgarantierte Derivate können

aber auch in einem einzigen Papier zusammengefasst sein, so dass die verschiedenen Komponenten nicht separat handelbar sind (sog. nicht trennbare kombinierte Produkte).

Im Unterschied zu den kapitalgarantierten Derivaten und den Optionsanleihen ist das Wandelrecht bei den Wandelanleihen untrennbar mit der Obligation verbunden und kann deshalb nicht separat gehandelt werden. Durch die Ausübung des Wandelrechtes geht das Schuldverhältnis aus der Obligation unter und der Obligationär wird zum Inhaber eines Beteiligungsrechts.

### 2.3.2 Klassische Options- und Wandelanleihen

Sog. *klassische* Optionsanleihen und *klassische* Wandelanleihen liegen nur dann vor, wenn das Options- und Wandelrecht auf den Bezug von neu geschaffenen Beteiligungsrechten der die Anleihe emittierenden *schweizerischen* Gesellschaft oder eines mit dieser verbundenen in- oder ausländischen Unternehmens lautet. Klassische Optionsanleihen (cum Option) und klassische Wandelanleihen müssen zu pari oder mit einem Agio emittiert und jeweils zu pari zurückbezahlt werden. Ist eine der genannten Voraussetzungen nicht erfüllt, entfällt die Qualifikation des Finanzinstruments als *klassische* Options- oder Wandelanleihe und es liegt aus steuerlicher Sicht eine nicht klassische Anleihe vor.

### 2.3.3 Produkte mit Geld- oder Titellieferung (Reverse Convertibles)

#### 2.3.3.1 *Reverse Convertibles ohne Kapitalschutz*

Auch bei den Reverse Convertibles handelt es sich um eine Kombination aus Obligation und Option. Im Fall des Reverse Convertible ohne Kapitalschutz erwirbt der Anleger vorab eine Obligation. Er tritt sodann gleichzeitig als Verkäufer/Schreiber einer Put-Option auf und – falls er noch an einem allfälligen Anstieg des Basiswertes partizipiert – als Käufer einer Call-Option. Aufgrund der an den Emittenten verkauften Put-Option kann der Anleger gegebenenfalls verpflichtet sein, bei Fälligkeit der Obligation den Basiswert (in der Regel eine Aktie) zum Ausübungspreis (in der Regel in der Höhe des Nominalwertes der Obligation) zu übernehmen. Dies wird dann der Fall sein, wenn der Basiswert am Verfalltag unter dem Ausübungspreis liegt. Liegt hingegen der Preis des Basiswertes am Verfalltag über dem Ausübungspreis, wird der Emittent seine Put-Option nicht ausüben. Der Anleger erhält den Nominalwert seiner Obligation zurückbezahlt, übt gegebenenfalls seine Call-Option aus und erhält so zusätzlich die darin verbriefte (anteilmässige) Beteiligung am Anstieg des Basiswertes in bar ausbezahlt.

Die garantierten Zahlungen des Emittenten an den Anleger während der Laufzeit des Produkts bestehen einerseits aus einer marktüblichen Verzinsung der Obligation und andererseits aus der vom Emittenten geschuldeten Put-Optionsprämie (gegebenenfalls verrechnet mit der vom Investor geschuldeten Prämie für die Call-Option), welche – für Optionsprämien an sich unüblich – ebenfalls über die Laufzeit verteilt zur Auszahlung gelangen kann.

#### 2.3.3.2 *Reverse Convertibles mit Kapitalschutz*

Reverse Convertibles mit Kapitalschutz unterscheiden sich von denjenigen ohne Kapitalschutz dadurch, dass ergänzend zur Obligationenanlage und zu den genannten Optionsgeschäften ein weiteres Optionsgeschäft hinzukommt, indem nicht nur der Investor gegenüber dem Emittenten als Verkäufer einer Put-Option auftritt, sondern auch der Emittent dem Investor eine Put-Option verkauft. Nachdem der Emittent mittels Ausübung seiner Put-Option dem Investor bei Verfall den im Kurs gefallen Basiswert zum (in der Regel) Preis des investierten Betrages der Obligation geliefert hat, wird der Investor seinerseits die erworbene Put-Option ausüben und dem Emittenten den erhaltenen Basiswert gegen Forderung des vereinbarten (vergleichsweise tieferen) Ausübungspreises (= Kapitalschutz) zurück verkaufen können. Letzteres wird dann der Fall sein, wenn der Preis des Basiswertes am Verfalltag auch unter diesem Ausübungspreis liegt.

Der Kapitalschutz bei diesen Reverse Convertibles stellt kein Rückzahlungsversprechen im Sinne einer Obligation dar. Er ist vielmehr – im Unterschied zum kapitalgarantierten Derivat – auf die im Produkt enthaltene (zusätzliche) Option zurückzuführen. Die vom Emittenten und Investor gegenseitig zu bezahlenden Optionsprämien werden im Normalfall wiederum miteinander verrechnet, was sich in – im Vergleich zum Reverse Convertible ohne Kapitalschutz – geringeren garantierten Zahlungen an den Investor niederschlägt.

### **3 Grundsätze der Besteuerung**

#### **3.1 Obligationen und gemischte Diskontpapiere ohne überwiegende Einmalverzinsung**

##### *Direkte Bundessteuer*

Zinsen in periodischer Form oder in der Form von Einmalentschädigungen auf Obligationen (Emissionsdisagio oder Rückzahlungsagio als Differenz zwischen Ausgabe- und Rückzahlungswert) stellen gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG steuerbaren Vermögensertrag dar. Zinsen in periodischer Form werden nach dem allgemeinen Fälligkeitsprinzip, Einmalentschädigungen im Zeitpunkt der Rückzahlung besteuert.

Nicht unter die steuerbaren Erträge im Sinne von Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG fallen die sog. Marchzinsen. Sie sind Bestandteil des vom Käufer an den Verkäufer der Obligation bezahlten Kaufpreises. Unter Marchzinsen sind laufende, noch nicht fällige Zinsen zu verstehen, wie sie für die Zeit vom Fälligkeitsdatum des letzten eingelösten Coupons bis zum Verkauf der betreffenden Obligation auflaufen.

##### *Verrechnungssteuer*

Gegenstand der Verrechnungssteuer sind sämtliche Erträge der von einem Inländer ausgegebenen Obligationen, soweit sie vom Schuldner geleistet werden, gleichgültig ob in Form von periodischen Zinszahlungen oder als Einmalentschädigungen (Art. 4 Abs. 1 Bst. a des Bundesgesetzes vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer [VStG]). Die Steuerforderung entsteht im Zeitpunkt, in dem die steuerbare Leistung fällig wird (Art. 12 Abs. 1 VStG).

Nach feststehender Praxis sind Anleihen ausländischer Konzerngesellschaften mit Garantie einer verbundenen schweizerischen Konzernobergesellschaft dann als inländische Anleihen zu qualifizieren, wenn der Anleihensbetrag direkt oder indirekt an die schweizerische Gesellschaft zurückfliesst. In diesem Fall unterliegen die Erträge solcher Anleihen der Verrechnungssteuer (vgl. auch das Rundschreiben der SBVg Nr. 6746 vom 29. Juni 1993).

Der Mittelrückfluss ins Inland ist steuerlich zulässig, wenn die von der ausländischen Konzerngesellschaft (Emittentin) an die inländische Konzerngesellschaft weitergeleiteten Mittel per Bilanzstichtag den Umfang des Eigenkapitals der ausländischen Konzerngesellschaft nicht übersteigen (Art. 14a Abs. 3 VStV).

##### *Stempelabgaben*

Der Handel mit in- und ausländischen Obligationen unterliegt – vorbehaltlich der Ausnahmen gemäss Artikel 14 und 19 StG – der Umsatzabgabe (Art. 13 ff. StG).

### **3.2 Obligationen und Diskontpapiere mit überwiegender oder ausschliesslicher Einmalverzinsung**

#### *Direkte Bundessteuer*

Allfällige periodische Zinsen stellen steuerbaren Vermögensertrag dar (Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG).

Des Weiteren gelangen gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG sämtliche tatsächlichen Einkünfte bei Veräusserung oder Rückzahlung der Obligation zur Besteuerung (sog. *reine Differenzbesteuerung*). Massgeblich ist die Differenz zwischen Anschaffungsbetrag und Verkaufs- bzw. Rückzahlungsbetrag, in beiden Fällen zum jeweiligen Tageskurs in Schweizerfranken umgerechnet. Steuerlich wirksam werden damit insbesondere die vom Käufer an den Verkäufer bezahlten aufgelaufenen Zinsen sowie die sich aus allfälligen Veränderungen des allgemeinen Zinsniveaus oder aus Schwankungen der Wechselkurse ergebenden Einflüsse auf den jeweiligen Wert der Papiere (siehe Beispiel Nr. 3 in Anhang II). Die bei Käufen und Verkäufen anfallenden Bankspesen sind dabei als Gewinnungskosten zu würdigen und damit ertragsmindernd zu berücksichtigen, soweit sie auf die steuerbare Kapitalanlage entfallen. Im Hinblick auf die Besteuerung sind die Kauf- und Verkaufsbelege solcher Titel vom Steuerpflichtigen aufzubewahren.

Die steuerliche Behandlung von allfälligen negativen Differenzen zwischen Anschaffungs- und Veräusserungs- oder Rückzahlungsbeträgen ist gesetzlich nicht geregelt. Diese Situation tritt insbesondere bei Anlagen in fremder Währung auf, wenn sich der Wechselkurs der Fremdwährung während der Laufzeit gegenüber dem Schweizerfranken verschlechtert. Sie kann auch bei einem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus für vergleichbare Anlagen eintreten. Da es den Grundsätzen unseres Steuersystems widersprechen würde, wenn Verluste aus (überwiegend) einmalverzinslichen Anlagen generell unberücksichtigt blieben, akzeptiert die ESTV seit Inkrafttreten der Bestimmung von Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG eine Verrechnung der realisierten Verluste und Gewinne (zuzüglich deren periodischen Erträge) aus anderen in- oder ausländischen Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung. Die Berücksichtigung solcher Verluste bleibt indessen innerhalb einer Bemessungsperiode auf Anwendungsfälle von Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG beschränkt; eine Verrechnung mit anderen Erträgen oder Einkommensteilen ist ausgeschlossen.

#### *Verrechnungssteuer und Stempelabgaben*

In Bezug auf die Verrechnungssteuer sowie die Umsatzabgabe kann auf das unter Ziffer 3.1. Gesagte verwiesen werden. Zu beachten gilt, dass die Verrechnungssteuer auch bei überwiegend einmalverzinslichen Papieren auf dem Originaldiskont erhoben wird.

### **3.3 Derivative Finanzinstrumente**

#### *Direkte Bundessteuer*

Gewinne aus Termingeschäften sind steuerlich gleich zu behandeln wie solche aus Kassageschäften und stellen deshalb Kapitalgewinne dar (BGE 110 Ia 1 ff.). Kapitalgewinne aus Termingeschäften (Futures und Optionen) sind im Privatvermögen steuerfrei (Art. 16 Abs. 3 DBG), sofern sie nicht durch das Gesetz ausdrücklich erfasst werden. Entsprechende Verluste im Privatvermögen sind steuerlich unbeachtlich. Dies gilt grundsätzlich auch für strukturierte Produkte wie beispielsweise Mini-Futures, es sei denn, der Grad der Vorausfinanzierung übersteige die zulässige Grenze von 25 % des Kontraktwerts oder es handle sich beim Basiswert nicht um kapitalgewinnfähige Basiswerte wie beispielsweise Obligationen.

Optionsprämien sind grundsätzlich einkommenssteuerlich nicht relevant. Dies gilt auch für Optionsprämien, die ein Verkäufer/Schreiber von Optionen im Rahmen eines kombinierten Produktes erhält.

#### *Verrechnungssteuer*

Gewinne aus dem Handel mit Termingeschäften und Optionen unterliegen nicht der Verrechnungssteuer (Umkehrschluss aus Art. 4 Abs. 1 VStG).

#### *Stempelabgaben*

Optionen und Futures sind keine steuerbaren Urkunden im Sinne des Stempelgesetzes. Emission und Handel unterliegen demnach weder der Emissionsabgabe noch der Umsatzabgabe. Die Umsatzabgabe ist lediglich dann geschuldet, wenn die Erfüllung (Future) oder Ausübung (Option) zu einer Lieferung (Eigentumsübertragung) von steuerbaren Urkunden führt (Art. 15 Abs. 2 StG).

### **3.4 Kapitalgarantierte Derivate und nicht klassische Options- und Wandelanleihen**

Für die Besteuerung von kombinierten Produkten, und damit auch von kapitalgarantierten Derivaten sowie von nicht klassischen Options- und Wandelanleihen, ist massgebend, ob es sich um ein sog. *transparentes* oder um ein *nicht transparentes* Produkt handelt.

Als transparent gilt ein Produkt, wenn alternativ

- a) bei Emission die dem Instrument zugrundeliegenden Komponenten (Obligation und derivative Finanzinstrumente) trennbar sind und tatsächlich separat gehandelt werden (vgl. Ziffer 2.3.1. hievov);
- 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.

**Zu a. hievov:** Für Instrumente, bei denen die einzelnen Komponenten separat handelbar sind und ein Handel effektiv stattfindet, ist als Emissionspreis der Obligation der erste Schlusskurs ex-Option massgebend um zu bestimmen, ob eine überwiegende Einmalverzinsung vorliegt oder nicht. Bei überwiegend einmalverzinslichen Papieren ist für die Ermittlung des steuerbaren Ertrages bei Handänderungen in der Regel auf die Kurse ex-Option abzustellen.

**Zu b. hievov:** In diesem Fall sind im „Termsheet“ des Emittenten die Werte der Anlage- und der Optionskomponenten sowie der für die Berechnung herangezogene (marktkonforme) Zinssatz ausgewiesen. Die Überprüfung der Berechnung durch die ESTV muss die Richtigkeit der dargestellten Werte ergeben (vgl. die nachstehenden Ausführungen zu Bst. c). Im Gegensatz zu Buchstabe c hienach gilt ein Produkt auch dann als transparent, wenn die emittierende Gesellschaft über eine Bonität verfügt, die schlechter ist als ein Single-A-Rating; dies unter der Voraussetzung, dass der schulderspezifische Risikozuschlag zweifelsfrei feststeht.

**Zu c. hievov:** Für Instrumente, bei denen die einzelnen Komponenten nicht separat handelbar sind oder, die zwar separat gehandelt werden können, bei denen jedoch tatsächlich keine Trennung der einzelnen Komponenten im Markt stattfindet, erfolgt die Separierung der

einzelnen Komponenten des Produktes mit Hilfe der sog. *analytischen Methode*. Diese Methode ist im BFP-Service technisch umgesetzt (vgl. Anhang IV). Ziel dieser finanzmathematischen oder *analytischen Berechnungsmethode* ist es, den Wert der im kombinierten Produkt enthaltenen Obligation und Option(en) zu ermitteln. Sie besteht im Wesentlichen darin, dass der garantierte Rückzahlungsbetrag der im Produkt enthaltenen Obligation zu dem vom Emittenten berücksichtigten und vergleichbaren Anlagen (Laufzeit, Währung, Bonität) entsprechenden und damit marktkonformen Zinssatz diskontiert wird. Aus Gründen der Verwaltungsökonomie sowie der Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit wird dafür der jeweilige mittlere Swapsatz (Zinssatz für risikofreie Anlagen) der entsprechenden Währung und Laufzeit im Zeitpunkt der Emission als objektive Vergleichsbasis für die Frage der Verzinsung der im Produkt enthaltenen Obligation herangezogen.

Alle Produkte mit gängigen Strukturen (insbes. kapitalgarantierte Derivate, Options- und Wandelanleihen, Reverse Convertibles) werden mit Hilfe der analytischen Methode von Veranlagungsbehörden oder Banken und anderen Vertriebskanälen auch ohne die entsprechenden Angaben des Emittenten nachträglich transparent gemacht, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

1. Die emittierende Gesellschaft muss mindestens ein Single-A-Rating aufweisen, weil der jeweilige mittlere Swapsatz als standardisierter und objektiver Massstab für eine marktkonforme Verzinsung des Anlageteils gilt. Aus verwaltungsökonomischen Gründen ist es ausgeschlossen, die Berechnungen einzelfallweise unter Berücksichtigung von individuellen Bonitäts- bzw. Risikozuschlägen vorzunehmen.
2. Das fragliche Produkt muss entweder an einer handelsüblichen Börse kotiert sein, oder es muss zumindest von einem Market Maker ein liquider Handel gewährleistet werden, damit die Eckdaten des Gesamtproduktes (wie Emissionspreis, Nennwert bzw. Rückzahlungspreis, Laufzeit und allfällige periodische Zinsen) zweifelsfrei feststehen.

Sind die hiervor umschriebenen Voraussetzungen hinsichtlich Transparenz nicht erfüllt, liegt in steuerlicher Hinsicht ein nicht transparentes Produkt vor. Dabei ist auch zu beachten, dass nur das auf der marktkonformen Verzinsung beruhende theoretische Emissionsdisagio für eine Qualifikation als transparent bewertbar ist. Weitere Entschädigungen, denen steuerbarer Ertragscharakter zukommt (z.B. ein garantierter Inflationsausgleich), können demgegenüber dem jeweiligen Investor bei Handänderungen während der Laufzeit nicht anteilmässig zugerechnet werden. Solche Produkte gelten deshalb als nicht transparent.

### 3.4.1 Transparente Produkte

#### *Direkte Bundessteuer und Verrechnungssteuer*

Bei den transparenten Instrumenten ist steuerlich zwischen Anlage- und Optionsgeschäft zu unterscheiden. Die mit der Option erzielten Gewinne und Verluste stellen im Privatvermögen steuerlich nicht zu berücksichtigende Kapitalgewinne und Kapitalverluste dar (Art. 16 Abs. 3 DBG). Der Obligationenteil des transparenten kapitalgarantierten Derivates wird beim Investor nach den für Obligationen und Diskontpapiere geltenden Regeln besteuert (vgl. Ziffern 3.1. oder 3.2. hievore). Es ist also auch hier wesentlich, ob eine überwiegende Einmalverzinsung gegeben ist. Der Einkommens- und gegebenenfalls der Verrechnungssteuer unterliegen die periodischen Zinsen sowie die (überwiegende oder nicht überwiegende) einmalverzinsliche Komponente (Art. 20 Abs. 1 Bst. a und b DBG; Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG). Der garantierte Rückzahlungsbetrag gilt als Nennwert der Obligation.

Bei *überwiegend einmalverzinslichen* Papieren, bei denen kein separater Handel der einzelnen Komponenten stattfindet, müssen in der Folge auch die Einkünfte aus der Veräußerung oder Rückzahlung der Obligationen bei Handänderungen analytisch ermittelt werden, da die

jeweiligen Kurse sich nicht nur auf den Obligationenteil beziehen, sondern auch den Wert der Option beinhalten. Weil zudem das Zinsniveau nicht konstant bleibt, muss die rechnerische Ermittlung der Anschaffungs- und Veräusserungswerte zusätzlich modifiziert werden. Hierbei wird der Originalzinssatz für die jeweilige Emission vierteljährlich der Entwicklung auf dem Geld- und Kapitalmarkt unter Bezugnahme auf den 5-jährigen Swapsatz der fraglichen Währung angepasst. Diese sog. *modifizierte Differenzbesteuerung* gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG wird technisch im BFP-Service der SIX Financial Information AG umgesetzt (vgl. Anhang IV). Dies ergibt die einkommenssteuerlich relevante Differenz zwischen dem Wert der Obligation im Zeitpunkt der Veräusserung und jenem im Zeitpunkt des Erwerbs oder zwischen dem Rückzahlungsbetrag und dem Wert der Obligation bei Erwerb. Zu beachten gilt, dass die Verrechnungssteuer auch bei überwiegend einmalverzinslichen Papieren ausschliesslich auf dem Originaldiskont erhoben wird (siehe Beispiel Nr. 4 in Anhang II). Ausführungen zu den Mitwirkungs- und Auskunftspflichten der Banken in diesem Zusammenhang finden sich unter Ziffer 4.2. hienach.

#### *Stempelabgaben*

In Bezug auf die Umsatzabgabe kann auf das unter Ziffer 3.1. Gesagte verwiesen werden.

### 3.4.2 Nicht transparente Produkte

#### *Direkte Bundessteuer und Verrechnungssteuer*

Liegt ein nicht transparentes Instrument vor, stellt die Option oder das Wandelrecht die variable Komponente eines Ertrags aus dem Anlagegeschäft dar. Alles, was der Investor bei Verfall von Coupons, auf Grund eines Options- oder Wandelrechts sowie bei Auflösung des Schuldverhältnisses über das ursprünglich investierte Kapital hinaus erhält, unterliegt der Einkommenssteuer und – soweit das Produkt von einem Inländer emittiert wurde – der Verrechnungssteuer (Art. 20 Abs. 1 Bst. a oder b DBG, Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG).

Nicht transparente Instrumente sind in der Regel Anwendungsfälle von Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG; steuerbar im Falle von Handänderungen ist stets die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis (bzw. Rückzahlungswert) des Gesamtinstruments (*reine Differenzbesteuerung*).

#### *Stempelabgaben*

Der Handel mit in- und ausländischen, nicht transparenten Instrumenten unterliegt wie bei gewöhnlichen Obligationen der Umsatzabgabe.

### 3.5 Klassische Options- und Wandelanleihen

#### *Direkte Bundessteuer und Verrechnungssteuer*

Auch die klassischen Options- und Wandelanleihen sind – wie unter Ziffer 2.3.1. und 2.3.2. hievon ausgeführt – zusammengesetzte, kapitalgarantierte Finanzinstrumente. Klassische Options- und Wandelanleihen, die von einem Inländer emittiert werden, geniessen aber eine andere steuerliche Behandlung, jedenfalls solange angenommen werden kann, dass die vom Emittenten üblicherweise erzielte Zinersparnis seinen steuerbaren Gewinn entsprechend erhöht: Die Differenz zwischen dem Wert der Obligation ex-Option im Emissionszeitpunkt und dem garantierten Rückzahlungsbetrag wird weder von der direkten Bundessteuer noch von der Verrechnungssteuer erfasst. Es erfolgt auch keine Besteuerung bei Handänderungen nach Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG. Die periodischen Zinsen sind indessen steuerbar (Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG; Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG).

### *Stempelabgaben*

Für die Umsatzabgabe gilt das bezüglich Obligationen unter Ziffer 3.1. hievior Gesagte.

## **3.6 Produkte mit Geld- oder Titellieferungen (Reverse Convertibles)**

### *Direkte Bundessteuer und Verrechnungssteuer*

Produkte mit Geld- oder Titellieferung (Reverse Convertibles) sind regelmässig transparente Produkte (vgl. Ziffern 3.4. und 3.4.1. hievior; siehe auch Beispiel Nr. 5 in Anhang II). Steuerlich ist deshalb zwischen Anlage- und Optionsgeschäft zu unterscheiden.

Einkommens- und gegebenenfalls verrechnungssteuerlich relevant sind die auf dem Obligationenteil erzielten Zinsen, wie sie für eine vergleichbare Anlage mit der vergleichbaren Laufzeit, Währung etc. (Marktkonformität) vom Emittenten des Produkts zu bezahlen wären (Art. 20 Abs. 1 Bst. a resp. b DBG; Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG). Die vom Emittenten dem Investor bezahlten Optionsprämien sind von einer Besteuerung auszunehmen (siehe Ziffer 3.3. hievior). Erfolgt die Verzinsung ausschliesslich oder überwiegend in Form einer Einmalentschädigung, wird der Obligationenteil nach den für transparente Instrumente geltenden Regeln bei jeder Handänderung besteuert (modifizierte Differenzbesteuerung gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG; siehe Ziffer 3.4.1. hievior).

Nennwert der in diesen Produkten verpackten Obligation ist in der Regel der investierte Betrag für das Gesamtprodukt, bei auf Diskontbasis emittierten Reverse Convertibles der Kassakurs des Basiswertes (Spot). Soweit ein Reverse Convertible einen Kapitalschutz enthält, stellt dieser nicht den Nominalwert der (eigentlichen) Obligation dar; der Kapitalschutz ist vielmehr das Ergebnis der Produktkonstruktion in Form einer (weiteren) Option (vgl. Ziffer 2.3.3.2. hievior).

### *Stempelabgaben*

Für die Umsatzabgabe gilt das bezüglich Obligationen unter Ziffer 3.1. hievior Gesagte.

## **3.7 Negativzinsen**

Der untechnische Begriff „Negativzins“ wird für die Kommission oder Prämie verwendet, die der Anleger für die Sicherheit seiner Anlage zu akzeptieren bereit ist. Der in Prozenten ausgedrückte negative Zins entspricht demnach einer negativen Rentabilität. Die Hinnahme einer negativen Rentabilität stellt eine Prämie dar. Diese Prämie kann im Bereich des Privatvermögens grundsätzlich nicht als Aufwand vom Einkommen in Abzug gebracht werden, bzw. nicht mit Aktivzinsen oder anderen Einkommensbestandteilen verrechnet werden, sondern qualifiziert steuerlich als Kapitalverlust. Als Schuldzinsen gemäss Artikel 33 Absatz 1 Buchstabe a DBG sind nur diejenigen Zinsen abzugsfähig, die ein Schuldner dem Gläubiger vergütet, was bei Negativzinsen nicht gegeben ist.

Negativzinsen auf *Guthaben* im Privatvermögen (verursacht durch die negative Verzinsung von Einlagen bei der Schweizerischen Nationalbank) können jedoch gestützt auf Artikel 32 Absatz 1 DBG als Gewinnungskosten zum Abzug gebracht werden. Unter den erwähnten Guthaben im Privatvermögen sind Einlagen bei Banken oder Sparkassen zu verstehen (Spar-, Einlage-, Depositen- und Kontokorrentguthaben, Lohnkonten sowie Festgelder und Callgelder). Bei diesen Guthaben ist der Ausweis von Negativzinsen ohne Weiteres möglich, da Höhe, Periode und somit der Betrag des Negativzinses zweifelsfrei feststehen. Dies ist im Falle von handelbaren *Forderungspapieren* (irrelevant, ob IUP oder nicht IUP) nicht möglich,

da die Kursbildung dieser Titel von verschiedenen Einflussfaktoren bestimmt wird und die genaue Zuordnung des Anteils der zu belastenden Negativzinsen für die individuelle Halte-dauer nicht möglich ist.

## **4 Kennzeichnung der Obligationen in der Kursliste der ESTV Mitwirkungs- und Auskunftspflicht der Banken bezüglich der ana- lytischen Ermittlung des steuerbaren Ertrags**

### **4.1 Kennzeichnung der Obligationen sowie der kombinierten Produkte mit über- wiegender Einmalverzinsung**

Die ESTV (Team Wertschriften und Finanzderivate) wird wie bisher alle in- und ausländi-schen an Schweizer Börsen kotierten Obligationen sowie die transparenten kombinierten Produkte, die sich als ausschliesslich oder überwiegend einmalverzinslich erweisen, in der Kursliste mit der Bezeichnung IUP (= intérêt unique prédominant) kennzeichnen. Sie gibt da-mit bekannt, dass diese Papiere nach Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b DBG zu besteuern sind (grundsätzlich reine Differenzbesteuerung; vorbehältlich Ziffer 4.2. hienach).

### **4.2 Separate Kennzeichnung der Instrumente, die der modifizierten Differenzbe- steuerung unterliegen**

Für Instrumente, die der modifizierten Differenzbesteuerung basierend auf Artikel 20 Ab-satz 1 Buchstabe b DBG unterliegen, wird die Kursliste – neben der Bezeichnung IUP – noch zusätzlich den analytisch berechneten Emissionspreis der Obligation und die massgebliche Originalrendite aufführen. Die Banken haben die bei Erwerb, Handänderungen und Rückzah-lung massgeblichen Werte in den Börsenabrechnungen zu bescheinigen, nämlich die im BFP-Service der SIX Financial Information AG publizierten Tageskurse der Anlageteile (Bondfloor) der in Frage stehenden Produkte (vgl. Ziffer 3.4.1. hievor).

### **4.3 Nicht an Schweizer Börsen kotierte Papiere**

Bei getrennt gehandelten, kapitalgarantierten Derivaten und nicht klassischen Optionsanlei-hen mit (überwiegender) Einmalverzinsung, die nicht an Schweizer Börsen gehandelt wer-den, ist, falls eruierbar, primär der erste Schlusskurs ex-Option an der ausländischen Börse massgebend. Andernfalls ist die Transparenz des Produktes nach den Ausführungen von Zif-fer 3.4. hievor herzustellen unter entsprechender Mitteilung an die ESTV, welche die Auf-nahme des Produktes in ihr Berechnungssystem veranlasst und die Werte im Fall von über-wiegend einmalverzinslichen Anlagekomponenten an die SIX Financial Information AG zur Erfassung im BFP-Service weiterleitet.

## **5 Spezialfälle und Produkteentwicklungen**

Die ESTV informiert auf Ersuchen mittels schriftlicher Auskünfte die kantonalen Steuerver-waltungen, Steuerpflichtige oder sonstige Interessenten im Sinne einer Stellungnahme für die direkte Bundessteuer über die steuerliche Behandlung von Spezialfällen und neuen Pro-dukten. Produkteinnovationen sind im Anhang III zu diesem Kreisschreiben zusammenge-fasst. Der Anhang III wird laufend fortgeführt.

## **6 Inkrafttreten**

Dieses Kreisschreiben tritt mit seiner Publikation in Kraft und hat Gültigkeit für Ertragsfälligkeiten ab 1. Januar 2018. Es ersetzt das Kreisschreiben Nr. 15 vom 7. Februar 2007.

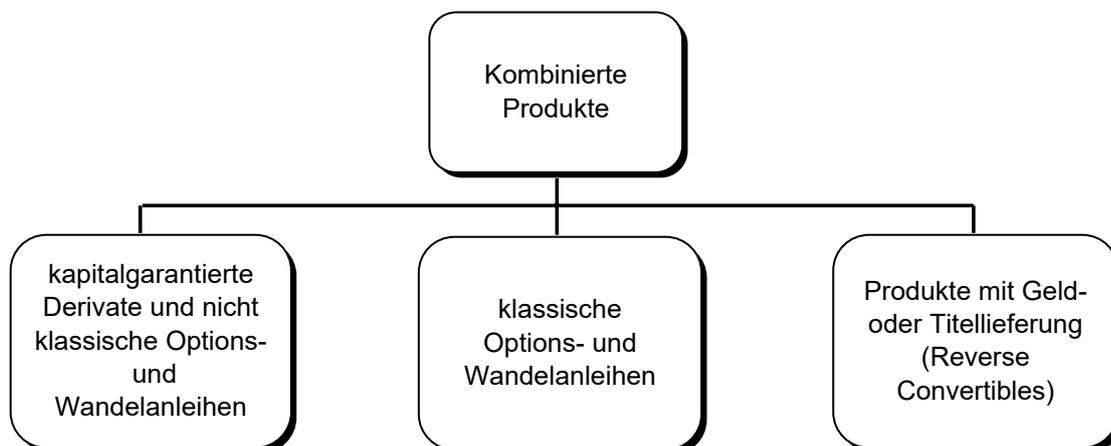
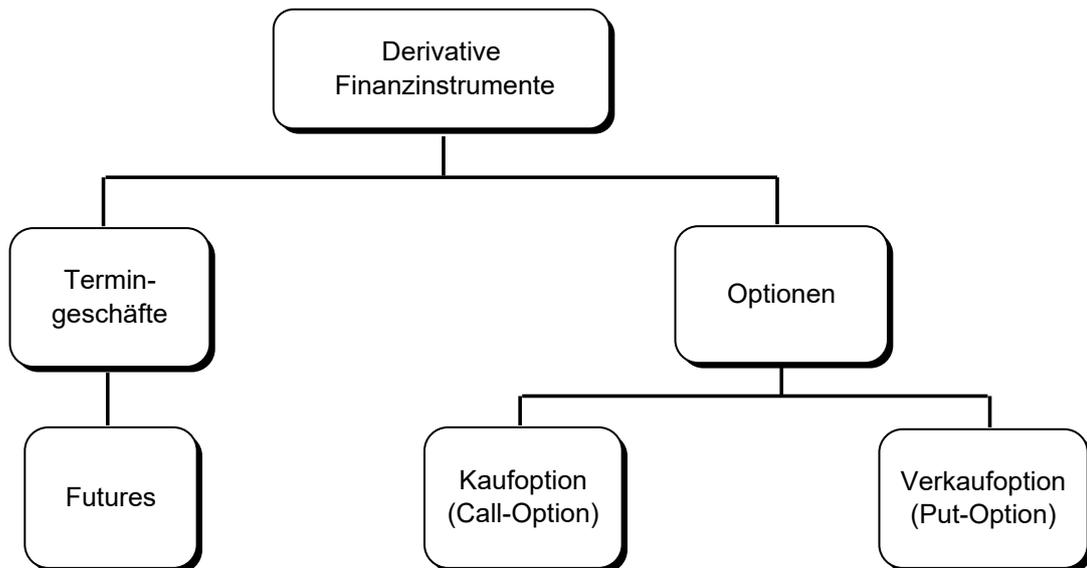
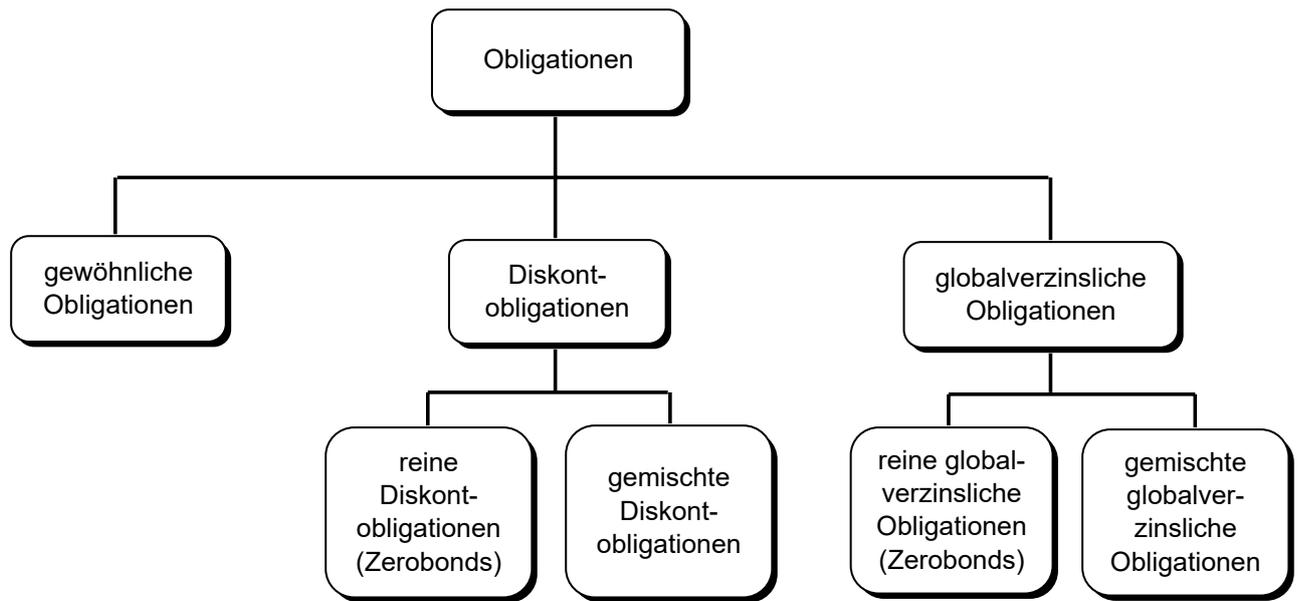
**Anhang I:** Übersicht über die verschiedenen Arten von Obligationen, die herkömmlichen derivativen Finanzinstrumente und die im Kreisschreiben behandelten kombinierten Produkte

**Anhang II:** Beispiele

**Anhang III:** Spezialfälle und Produkteentwicklungen

**Anhang IV:** Gutachten der Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweizerischen Bankiervereinigung vom November 2006

## Anhang I zum Kreisschreiben Nr. 15



## Anhang II zum Kreisschreiben Nr. 15

### Beispiele

#### Nrn. 1 und 2

- Eine gemischte Diskontobligation, die unter pari zu Fr. 788.80 emittiert wurde, bietet einen Jahreszins von Fr. 30.- und soll nach sechs Jahren zum Nennwert von Fr. 1'000.- zurückbezahlt werden (Beispiel 1);
- Eine gemischte globalverzinsliche Obligation wurde zum Nennwert von Fr. 1'000.- emittiert; sie bietet ebenfalls einen Jahreszins von Fr. 30.- und soll nach sechs Jahren zu Fr. 1'326.- zurückbezahlt werden (Beispiel 2).

In beiden Beispielen ergibt die vorzunehmende finanzmathematische Berechnung eine Gesamrendite der Obligationen von 7,5% pro Jahr.

In Beispiel 1 beträgt der Jahreszins von Fr. 30.- 3,8% des Anlagewertes von Fr. 788.80; das ist mehr als die Hälfte der gesamten Rendite von 7,5%. Diese Obligation fällt deshalb nicht unter Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG.

In Beispiel 2 beträgt dagegen der Jahreszins von Fr. 30.- 3% des Anlagewertes von Fr. 1'000.-; das ist weniger als die Hälfte der gesamten Rendite von 7,5%. Diese Obligation ist damit überwiegend einmalverzinslich und fällt daher unter Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG.

#### Nr. 3

Eine Obligation mit überwiegender Einmalverzinsung wird zu \$ 826.40 emittiert und sieben Jahre später zu \$ 1'000.- zurückbezahlt. Die Obligation wirft überdies einen jährlichen, gemäss Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a DBG steuerbaren Zins von \$ 20.- ab (2% des Nennwertes oder 2.42% des Anlagewertes). Die jährliche Originalrendite beträgt somit 5%.

Ende des dritten und des fünften Jahres erfolgen Handänderungen; Ende des siebten Jahres wird die Obligation zurückbezahlt.

#### Annahmen:

- a) Das als Bezugsgrösse herangezogene Zinsniveau im Geld- oder Kapitalmarkt für \$-Anleihen bleibt während der ganzen siebenjährigen Laufzeit unverändert. Der Wechselkurs zwischen dem \$ und dem SFr. bleibt ebenfalls während der ganzen Laufzeit unverändert und beträgt 1.50 SFr./\$.
- b) Das als Bezugsgrösse herangezogene Zinsniveau beträgt im Zeitpunkt der ersten Handänderung (vier Jahre vor Verfall) 115% und im Zeitpunkt der zweiten Handänderung (zwei Jahre vor Verfall) 80% des entsprechenden Zinsniveaus am Emissionstag (100%). Es wird vorausgesetzt, dass der Markt mit mathematischer Genauigkeit auf diese Änderungen reagiert.
- c) Der Wechselkurs zwischen dem \$ und dem SFr. beträgt am Emissionstag 1.50 SFr./\$, drei Jahre später 1.60 SFr./\$, fünf Jahre später 1.45 SFr./\$ und sieben Jahre später (bei Verfall) wiederum 1.50 SFr./\$.

d) Es treten kumulativ die unter Bst. b und c erwähnten Veränderungen ein.

Steuerbare Einkünfte (bzw. zu berücksichtigende Verluste gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG; vgl. Ziffer 3.2. des Kreisschreibens) liegen wie folgt vor:

- beim ersten Investor (vier Jahre vor Verfall):
  - a)  $(\$ 893.60 \times 1.50) - (\$ 826.40 \times 1.50) =$  Sfr. 100.80
  - b)  $(\$ 869.30 \times 1.50) - (\$ 826.40 \times 1.50) =$  Sfr. 64.35
  - c)  $(\$ 893.60 \times 1.60) - (\$ 826.40 \times 1.50) =$  Sfr. 190.15
  - d)  $(\$ 869.30 \times 1.60) - (\$ 826.40 \times 1.50) =$  Sfr. 151.30
- beim zweiten Investor (zwei Jahre vor Verfall):
  - a)  $(\$ 944.20 \times 1.50) - (\$ 893.60 \times 1.50) =$  Sfr. 75.90
  - b)  $(\$ 962.30 \times 1.50) - (\$ 869.30 \times 1.50) =$  Sfr. 139.50
  - c)  $(\$ 944.20 \times 1.45) - (\$ 893.60 \times 1.60) = -$  Sfr. 60.60
  - d)  $(\$ 962.30 \times 1.45) - (\$ 869.30 \times 1.60) =$  Sfr. 4.45
- bei dritten Investor (bei Rückzahlung) :
  - a)  $(\$ 1'000.- \times 1.50) - (\$ 944.20 \times 1.50) =$  Sfr. 83.70
  - b)  $(\$ 1'000.- \times 1.50) - (\$ 962.30 \times 1.50) =$  Sfr. 56.55
  - c)  $(\$ 1'000.- \times 1.50) - (\$ 944.20 \times 1.45) =$  Sfr. 130.90
  - d)  $(\$ 1'000.- \times 1.50) - (\$ 962.30 \times 1.45) =$  Sfr. 104.65

#### Nr. 4

Eine IUP-Obligation mit integrierter Option bzw. integriertem Wandelrecht weist aufgrund ihrer fünfjährigen Laufzeit, der jährlichen Zinsfälligkeit von Fr. 20.- (2% des Nennwertes von Fr. 1'000.-) und der jährlichen marktkonformen Originalrendite von 6% einen faktischen Emissionspreis für die blosse Obligation von Fr. 831.50 auf. Im Zeitpunkt der Emission beträgt das als Bezugsgrösse herangezogene Zinsniveau im Geld- und Kapitalmarkt 5.75%.

Im Zeitpunkt der ersten Handänderung, 2 Jahre und 8 Monate oder 973 Tage nach der Emission, stellt man fest, dass die Bezugsgrösse "Zinsniveau" von 5.75% auf 6.325% (+ 10%) gestiegen ist, was eine Veränderung der Originalrendite für die Restlaufzeit von 6% auf 6.6% (+ 10%) bewirkt.

Im Zeitpunkt der zweiten Handänderung, drei Jahre und 9 1/2 Monate oder 1'384 Tage nach der Emission, stellt man fest, dass die Bezugsgrösse "Zinsniveau" von 5.75% auf 5.37625% (- 6.5%) gefallen ist, was eine Veränderung der Originalrendite für die Restlaufzeit von 6% auf 5.61% bewirkt.

Aufgrund der analytischen Methode sind die bezahlten Preise für IUP-Obligationen mit integrierter Option bzw. integriertem Wandelrecht nicht massgebend. Der steuerlich massgebende Wert im Zeitpunkt der einzelnen Handänderungen entspricht dem Barwert der blossen Obligation, wie er jeweils aufgrund der den Marktverhältnissen angepassten Originalrendite für die Restlaufzeit resultiert :

- erste Handänderung (2 Jahre und 4 Monate oder 852 Tage vor Verfall):
  - (Fr. 1'000.- + Fr. 20.-) : 1.066 = Fr. 956.85
  - (Fr. 956.85 + Fr. 20.-) : 1.066 = Fr. 916.35
  - (Fr. 916.35 + Fr. 20.-) : 1.066 <sup>(122:365)</sup> = Fr. 916.55 (innerer Wert der Obligation nach 2 Jahren und 8 Monaten)

- zweite Handänderung (1 Jahr und 2 1/2 Monate oder 441 Tage vor Verfall) :  
(Fr. 1'000.- + Fr. 20.-) : 1.0561 = Fr. 965.80  
(Fr. 965.80 + Fr. 20.-) : 1.0561 <sup>(76:365)</sup> = Fr. 974.65 (innerer Wert der Obligation nach 3 Jahren und 9 1/2 Monaten)

Steuerbare Einkünfte im Sinne von Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG fallen damit wie folgt an:

- Fr. 916.55 ./ Fr. 831.50 = Fr. 85.05 beim ersten Investor;
- Fr. 974.65 ./ Fr. 916.55 = Fr. 58.10 beim zweiten Investor;
- Fr. 1'000.- ./ Fr. 974.65 = Fr. 25.35 beim dritten und letzten Investor.

Die Verrechnungssteuer wird bei Fälligkeit, d.h. am Ende der fünfjährigen Laufzeit, nicht nur auf dem fünften Coupon von Fr. 20.-- erhoben, sondern auch auf dem Originaldiskont von Fr. 168.50.

## Nr. 5

Das kombinierte Produkt mit dem Namen REVEXUS mit einer Laufzeit von drei Jahren wird zu Fr. 10'000.- emittiert. Basiswert des Produktes bilden 31 CSG Namenaktien; der Ausübungspreis wird mit Fr. 322.58 pro Aktie festgelegt. Der Emittent leistet dem Investor jährliche Zahlungen von Fr. 800.-: Bereits bei Emission bezeichnet er einen Anteil davon im Betrag von Fr. 225.- (2,25% pro Fr. 10'000.-) als Zinskomponente, den Anteil von Fr. 575.- (5,75% pro Fr. 10'000.-) als Optionsprämie. Die Rückzahlung der Anlage von Fr. 10'000.- hängt vom Schlussfixierungskurs der CSG Namenaktie bei Verfall ab: Liegt die Schlussfixierung höher als Fr. 322.58 (Ausübungspreis), wird pro Revexus Fr. 10'000.- zurückbezahlt; liegt die Schlussfixierung gleich oder tiefer als Fr. 322.58, erfolgt die physische Lieferung von 31 CSG Namenaktien.

Der Emittent hat im folgenden Fall sein Produkt transparent ausgestaltet und die Überprüfung vorab des Zinssatzes auf der Obligation durch die ESTV ergibt, dass es sich dabei um eine mit Bezug auf Währung, Laufzeit etc. marktkonforme Verzinsung handelt. Die vorliegend im kombinierten Produkt enthaltene Obligation wird zu pari emittiert und weist eine ausschliesslich periodische Verzinsung auf. Der Zinsanteil von Fr. 225.- pro Jahr unterliegt der direkten Bundessteuer und gegebenenfalls der Verrechnungssteuer. Dass der Emittent dem Investor bei Verfall nicht den Nominalwert der Obligation zurückbezahlen muss, sondern seine Schuldverpflichtung mittels physischer Lieferung von 31 CSG Namenaktien erfüllen kann, ist darauf zurückzuführen, dass der Emittent sich mit Revexus vom Investoren eine Put-Option verkaufen liess. Für diese hat er dem Investor einerseits eine Optionsprämie zu bezahlen; andererseits versetzt ihn die Option in die Lage, diese bei Verfall von Revexus auszuüben und damit bei Fälligkeit der Obligation seine Schuldverpflichtung dadurch zu erfüllen, dass er dem Investor die CSG Namenaktien zum vereinbarten Ausübungspreis von Fr. 322.58 pro Aktie liefert (31 Aktien pro Revexus à Fr. 322.58/Aktie = Fr. 10'000.-) und diesen mit dem Guthaben des Investors aus der Obligation verrechnet. Die Optionsprämie, die der Investor in jährlichen Zahlungen vergütet erhält, ist der Teil des spekulativen Geschäftes dieser Anlage, und ist für den privaten Anleger steuerlich nicht beachtlich.

## 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, dies ungeachtet dessen, ob es sich bei den Ausschüttungen der zugrundeliegenden Aktien um normale Dividenden, Nennwertrückzahlungen oder Rückzahlungen von Reserven aus Kapitaleinlagen handelt. 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. Bei Zertifikaten ohne feste Laufzeit erfolgt die Besteuerung bei Wiederanlage der Erträge, somit i.d.R. jährlich. Bei Zertifikaten auf Performance-Indizes oder -baskets (Total Return) entspricht die Dividendenrendite des Basiswertes dem steuerbaren Vermögensertrag und gilt steuerlich am 31.12. als Wiederanlage.

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.) selektioniert 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 In-

vestition 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 Anteilshaber 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 Vertreter 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 (unter Berücksichtigung der Anlageklassen, in welche das Zertifikatsvermögen angelegt ist) auf dem Nettoanlagevermögen (NAV, Net Asset Value) per Abschlussdatum zugrunde gelegt wird.

## **4 Low Exercise Price Options (LEPO) und Mini-Futures auf Aktien, Edelmetalle 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, Edelmetalle 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 Unterschreiten 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. 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.

### **c) Termingeschäfte mit Zinsen als Basiswert**

**Unterjährige Laufzeit:** Bei Produkten ohne garantierte Zahlungen und mit Laufzeiten von nicht mehr als zwölf Monaten gelten die erzielten Gewinne und Verluste (wie bei den übrigen derivativen Finanzinstrumenten) – auf Zusehen hin – als steuerfrei. Bei Vorausfinanzierungsgraden, die höher als 25% sind, wird die Zinskomponente besteuert. Als Bemessungsgrundlage gilt der Emissionspreis. Die steuerbare Zinskomponente wird aufgrund der Währung und Laufzeit des Produktes mittels entsprechender Libor-Rate ermittelt, gegebenenfalls unter Berücksichtigung eines schuldnerspezifischen Risikozuschlags.

**Überjährige Laufzeit:** Bei Produkten mit Laufzeiten von mehr als zwölf Monaten unterliegt die Zinskomponente unabhängig vom Vorausfinanzierungsgrad der Besteuerung. Als Bemessungsgrundlage gilt der Emissionspreis. Die steuerbare Zinskomponente wird aufgrund der Währung und Laufzeit des Produktes mittels entsprechender Swap-Rate ermittelt, gegebenenfalls unter Berücksichtigung eines schuldnerspezifischen Risikozuschlags. Sekundärmarkttransaktionen unterliegen grundsätzlich der Umsatzabgabe (Art. 13 Abs. 2 Bst. c StG).

## **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 der Bezeichnung Discount Certificate (nachfolgend Diskont-Zertifikat) 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 Diskont-Zertifikaten 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 (Barrier Reverse Convertibles)**

Die im Markt anzutreffenden, als Certificate Plus bezeichnete Produkte mit mehr als einjähriger Laufzeit 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. Angeboten werden zudem RC, bei denen der Anleger auch an einer Aufwärtsbewegung der Aktie partizipieren kann, indem zusätzliche Optionskontrakte (Call-Optionen) abgeschlossen werden. Werden die Barrieren (unter Berücksichtigung der Volatilität des Basiswertes) zu tief angesetzt, resultiert ein faktischer Kapitalschutz und entfällt die Möglichkeit zur Aufteilung der Entschädigung in eine Zinskomponente und Optionsprämie.

#### **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) hievor 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 Anlageanteil 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 Anleiheemittenten 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.

---

November 2006

# Bond Floor Pricing

Gutachten der Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweizerischen Bankiervereinigung

---

## Verfasser

Dieses Gutachten wurde durch die Geschäftsstelle und die Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweizerischen Bankiervereinigung erstellt.

## Inhaltsverzeichnis

I.	Ausgangslage .....	4
II.	Auftrag .....	5
III.	Beurteilung .....	5
1.	Vorbemerkungen .....	5
2.	Bestimmung des Wertes des Anleihensteils im Zeitpunkt der Emission.....	5
3.	Bestimmung des Wertes des Anleihensteils während der Laufzeit .....	6
4.	Fazit .....	7
4.1	Ohne Handänderung während der Laufzeit .....	7
4.2.	Mit Handänderung während der Laufzeit .....	7

## Gutachten

### I. Ausgangslage

Im April 1999 hat die Eidg. Steuerverwaltung das Kreisschreiben Nr. 4 betreffend Obligationen und derivative Finanzinstrumente als Gegenstand der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben publiziert. Darin wurde bezüglich derjenigen kombinierten Produkte, bei welchen die einzelnen Teile (des kombinierten Produkts) nicht separat handelbar sind oder bei denen die einzelnen Teile - trotz Handelbarkeit - de facto nicht separat gehandelt werden, eine neue Methode zur Ermittlung des steuerbaren Vermögensertrages eingeführt. Diese neu geschaffene, als modifizierte Differenzbesteuerung bezeichnete Methode bezweckt die "richtige" Ermittlung des auf den Anleihensteil zurückzuführenden steuerbaren Vermögensertrags. Diese Methode gelangt bei nicht klassischen Wandelanleihen sowie weiteren kombinierten Produkten zur Anwendung, die steuerlich als Kombination einer überwiegend einmalverzinslichen Anleihe und einer Option bzw. einer Optionsstrategie qualifiziert werden.

Die Anwendung der modifizierten Differenzbesteuerung setzt voraus, dass das kombinierte Produkt (für steuerliche Zwecke) transparent gemacht wird. Dies geschieht, indem der Wert des Anleihensteils im Zeitpunkt der Emission berechnet und offen gelegt wird. Die Berechnung des Wertes des Anleihensteils im Emissionszeitpunkt (auch Bond Floor genannt) wird mittels der Swap-Rate für die entsprechende Währung und Laufzeit aufgrund der folgenden Eckwerte vorgenommen:

- Emissions- und Mindest-Rückzahlungsbetrag
- Laufzeit (Liberierungs- und Rückzahlungsdatum)
- allfällige periodische Verzinsung

Mit dieser Berechnung wird letztlich ermittelt, zu welchem Preis der Anleihensteil von einem Schuldner mit einem bestimmten Rating emittiert worden wäre, wenn der Anleihensteil separat (vom Optionsteil) emittiert worden wäre.

Während der Laufzeit des kombinierten Produktes wird von Telekurs für jeden Tag der Laufzeit ein (neuer) Wert für den Anleihensteil berechnet. Diese Berechnungen basieren auf dem Bond Floor zum Emissionszeitpunkt, wobei quartalsweise eine Anpassung mittels der 5-Jahres-Swap-Rate für die entsprechende Währung vorgenommen wird, um dem sich ändernden Zinsumfeld Rechnung zu tragen.

Das Verwaltungsgericht des Kantons Zürich hat in einem Entscheid vom 24. August 2005 die Anwendung der modifizierten Differenzbesteuerung grundsätzlich bejaht. Allerdings hat es die Frage offen gelassen, ob die zur Anwendung gelangenden komplexen finanzmathematischen Berechnungen in jedem Fall geeignet seien, den steuerbaren Vermögensertrag in rechtsgenügender Weise zu ermitteln. Ferner wurde in diesem Entscheid festgehalten, dass es denn auch grundsätzlich der Veranlagungsbehörde obliege, ihre Berechnungen und deren Grundlagen im Einzelfall ausreichend zu substantiieren und gegebenenfalls - zum Beispiel durch ein Sachverständigengutachten - den Nachweis zu leisten, dass das Berechnungsprogramm die ihm zugeordnete Aufgabe erfüllen könne. Insoweit ihr dies nicht gelinge, laufe sie Gefahr, den geltend gemachten steuerbaren Vermögensertrag nicht rechtsgenügend nachweisen zu können.

## II. Auftrag

Die Schweizerische Bankiervereinigung ist von der Eidgenössischen Steuerverwaltung gebeten worden, zur Frage Stellung zu nehmen, ob die bei der modifizierten Differenzbesteuerung zur Anwendung gelangenden finanzmathematischen Formeln in jedem Fall geeignet sind, den Vermögensertrag bei kombinierten Produkten in rechtsgenügender Weise zu ermitteln.

## III. Beurteilung

### 1. Vorbemerkungen

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich ausschliesslich auf die Besteuerung von in der Schweiz ansässigen natürlichen Personen, welche das kombinierte Produkt im Privatvermögen halten.

Bei der modifizierten Differenzbesteuerung ist der steuerbare Vermögensertrag grundsätzlich gleich wie bei der reinen Differenzbesteuerung zu ermitteln, indem vom Wert des Anleihensteils im Zeitpunkt der Veräusserung bzw. der Rückzahlung der Wert des Anleihensteils bei Erwerb in Abzug gebracht wird. Bei der modifizierten Differenzbesteuerung ist allerdings - mangels eines Marktpreises für den Anleihensteil des kombinierten Produktes - auf berechnete Werte abzustellen.

### 2. Bestimmung des Wertes des Anleihensteils im Zeitpunkt der Emission

Der Bond Floor zum Emissionszeitpunkt wird berechnet, indem der Mindestrückzahlungsbetrag (des Anleihensteils des kombinierten Produktes) - unter Berücksichtigung von allfälligen (fest zugesicherten) periodischen Zinszahlungen - mittels der Swap-Rate für die entsprechende Währung und Laufzeit abdiskontiert wird. Diese Vorgehensweise - mit Ausnahme des für die Abdiskontierung verwendeten Zinssatzes - entspricht generell der Vorgehensweise für die Bestimmung des Emissionspreises von Anleihen. Für die Abdiskontierung wird die Swap-Rate für die entsprechende Währung und Laufzeit verwendet. Bei der Swap-Rate handelt es sich um den Zinssatz, der im Rahmen eines Interest-Rate-Swaps von Banken mit einem AA/AAA-Rating auf gesicherter Basis offeriert wird.

Demgegenüber bestimmt sich der Zinssatz, den der Schuldner einer „reinen“ Anleihe (bei Emission) zu versprechen hat, aufgrund des risikofreien Zinssatzes für die entsprechende Währung und Laufzeit zuzüglich seines (individuellen) Credit Spreads.

Auch bei der modifizierten Differenzbesteuerung wäre es - zumindest theoretisch - denkbar, den Wert des Anleihensteils basierend auf dem risikofreien Zinssatz und dem individuellen Credit Spread des Schuldners zu berechnen. Dies würde allerdings voraussetzen, dass nicht bloss das Credit Rating (wie beispielsweise A, AA, AAA), sondern insbesondere der Credit Spread des entsprechenden Emittenten im jeweiligen Emissionszeitpunkt bekannt wäre. Ein solches Vorgehen wäre aufgrund der schwierigen Datenermittlung nicht nur für die Emittenten aufwendiger, sondern auch für die Steuerbehörde kaum mehr zu überprüfen. Die Anwendung des schulderspezifischen Zinssatzes für die Ermittlung des Bond Floors würde nicht zu wesentlich anderen Ergebnissen führen. Daher erachten wir es unter dem Aspekt der Verhältnismässigkeit als vertretbar, die Berechnung des Wertes des Anleihensteils zum Zeitpunkt der Emis-

sion aufgrund der Swap-Rate für die entsprechende Währung und Laufzeit vorzunehmen.

In der Praxis hat sich gezeigt, dass sich für die Emittenten (in der Regel schweizerische oder international operierende Banken) mit diesem Ansatz keine nennenswerten Probleme ergeben.

### 3. Bestimmung des Wertes des Anleihensteils während der Laufzeit

Während der Laufzeit eines kombinierten, transparenten Produktes wird sowohl vom System der Telekurs (Bond Floor Pricing) als auch vom Berechnungstool der Eidgenössischen Steuerverwaltung (Programm Derivate) für jeden Tag der Laufzeit - mit Ausnahme des Liberierungs- und des Rückzahlungstags - der Wert des Anleihensteils berechnet. Diese Berechnungen werden von beiden Systemen basierend auf dem Wert des Anleihensteils zum Emissionszeitpunkt unter quartalsweiser Anpassung mittels der 5-Jahres-Swap-Rate für die entsprechende Währung vorgenommen.

Bei der angewandten Methode wird der Veränderung des Zinsumfelds dadurch Rechnung getragen, dass der bei Emission für die Abdiskontierung verwendete Zinssatz ( $i_0$ ) im Verhältnis der 5-Jahres-Swap-Rate zum Zeitpunkt der Emission ( $S_{Q0}$ ) zu jener zum Zeitpunkt der Handänderung ( $S_{Q1}$ ) angepasst wird. Für diese Anpassung wird die 5-Jahres-Swap-Rate am ersten Tag des entsprechenden Quartals angewendet\*.

$$i_1 = i_0 * S_{Q1} / S_{Q0}$$

- $i_1$ : Modifizierter Abdiskontierungssatz für die Berechnung des Anleihensteils während der Laufzeit
- $i_0$ : Swap-Rate für die entsprechende Währung und Laufzeit zum Emissionszeitpunkt
- $S_{Q0}$ : 5-Jahres-Swap-Rate der entsprechenden Währung im Quartal des Emissionszeitpunkts
- $S_{Q1}$ : 5-Jahres-Swap-Rate der entsprechenden Währung im entsprechenden Quartal während der Laufzeit

\* vgl. auch Beispiele im Anhang II des KS 15

Veränderungen des Credit Spreads, d.h. des schulderspezifischen Zinszuschlags zum risikofreien Zinssatz, werden bei der von der Telekurs und der ESTV angewendeten Methode grundsätzlich nicht berücksichtigt. Sofern jedoch der effektive Wert des kombinierten Produktes infolge einer massiven Verschlechterung der Bonität des Emittenten bzw. einer massiven Erhöhung des Credit Spreads des Emittenten unter den Bond Floor bei Emission sinkt, wird nicht mehr auf die berechneten Werte des Anleihensteils, sondern auf den effektiven Wert des kombinierten Produkts abgestellt. Damit wird ausserordentlichen Situationen Rechnung getragen und vermieden, dass auf nicht sachgerechte Werte für die Ermittlung des steuerbaren Vermögensertrages abgestellt wird.

In der Theorie bestimmt sich der Wert einer Anleihe während der Laufzeit (im Wesentlichen) aufgrund des risikofreien Zinssatzes für die Restlaufzeit und Währung sowie der Bonität des Schuldners. Somit wäre der Wert des Anleihenteils eines kombinierten Produkts (zum Verkaufszeitpunkt) durch Abdiskontierung mittels des risikofreien Zinssatzes für die entsprechende Währung und Restlaufzeit sowie des aktuellen individuellen Credit Spreads des Schuldners zu ermitteln. Die Umsetzung einer solchen Methode

wäre aus folgenden Gründen extrem aufwendig und daher letztlich nicht mehr praktikabel:

- Beim risikofreien Zinssatz handelt es sich im Prinzip um die Zinskurve, welche sich aus Staatspapieren ableitet. Dieser entspricht somit nicht der Swap-Rate, welche bereits einen gewissen Credit Spread beinhaltet. Für nicht "standardisierte" Laufzeiten wie beispielsweise 4 Jahre 3 Monate und 12 Tage werden die risikofreien Zinssätze nicht publiziert und müssten daher durch Interpolation täglich ermittelt werden.
- Die Credit Spreads der Emittenten müssten ebenfalls täglich nachgeführt werden. Dabei wäre zudem zu berücksichtigen, dass für unterschiedliche Restlaufzeiten unterschiedliche Credit Spreads anzuwenden wären.

Obschon das Abstellen auf die Veränderung der 5-Jahres-Swap-Rate für die Quantifizierung der Veränderung des Zinsniveaus ein relativ grobes Mittel darstellt und Veränderung des Credit Spreads grundsätzlich nicht berücksichtigt werden, führt das von der Telekurs und der ESTV angewendete System grundsätzlich zu wirklichkeitsnahen Werten. Bezüglich der Veränderung der Credit Spreads ist noch zu erwähnen, dass diese in der Praxis nicht besonders relevant sind, weil es sich bei den Emittenten in der überwiegenden Mehrheit um Banken mit einem Rating von mindestens Single A handelt und erfahrungsgemäss deren Credit Spreads nicht erheblich schwanken. Daher sind wir der Ansicht, dass die zur Anwendung gelangenden finanzmathematischen Formeln geeignet sind, den Vermögensertrag bei kombinierten Produkten in rechtsgenügender Weise zu ermitteln.

## **4. Fazit**

### **4.1 Ohne Handänderung während der Laufzeit**

Die Ermittlung des Bond Floors mittels der Swap-Rate für die entsprechende Währung und Laufzeit führt in der Praxis zu sachgerechten Resultaten.

Änderungen des Zinsumfelds und des Credit Ratings des Schuldners haben bei Investoren, welche das kombinierte Produkt aus Emission erwerben und bis Endverfall halten, grundsätzlich keine Auswirkung auf die Höhe des steuerbaren Vermögensertrags.

### **4.2. Mit Handänderung während der Laufzeit**

Der bei der Ermittlung des Werts des Anleihensteils bei Handänderungen während der Laufzeit zur Anwendung gelangende Mechanismus berücksichtigt Veränderungen des Zinsumfelds (quartalsweise Anpassung mittels 5-Jahres-Swap-Rate) und damit das grundsätzlich wesentlichste Element für die Bestimmung des Wertes von Anleihen. Die weiteren relevanten, jedoch grundsätzlich bei weitem nicht so stark ins Gewicht fallenden Elemente wie Veränderungen des individuellen Credit Spreads des Emittenten und Markteinflüsse, bleiben hingegen unberücksichtigt. Dennoch lässt sich festhalten, dass der zur Anwendung gelangende Mechanismus geeignet ist, den Wert des Anleihensteils von kombinierten Produkten, welche der modifizierten Differenzbesteuerung unterliegen, zuverlässig zu ermitteln. Daher sind wir der Ansicht, dass die zur Anwendung gelangenden finanzmathematischen Formeln geeignet sind, den steuerbaren Vermögensertrag in rechtsgenügender Weise zu ermitteln.

Der theoretisch richtige Ansatz, den Wert des Anleihensteils durch Abdiskontierung mittels des risikofreien Zinssatzes für die verbleibende Restlaufzeit in der entsprechenden Währung zuzüglich des aktuellen Credit Spread des entsprechenden Schuldners zu ermitteln, würde wohl zu einer noch genaueren Simulierung des Marktes führen. Eine solche Methode wäre allerdings aufgrund des damit verbundenen Aufwands nicht umsetzbar.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Methode der modifizierten Differenzbesteuerung erfahrungsgemäss die sachgerechte Ermittlung des steuerbaren Vermögensertrags ermöglicht.