



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT  
HEIDELBERG  
ZUKUNFT  
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

## **„Besteuerung von Wandel- und Optionsanleihen im deutschen und niederländischen Steuerrecht“**

Dissertation vorgelegt von Nadia C. Altenburg

Erstgutachter: Prof. Dr. Ekkehart Reimer

Zweitgutachter: Prof. Dr. Bernd Heuermann

Institut für Finanz- und Steuerrecht

Die Arbeit untersucht anhand der Rechtsprechung des BFH die steuerliche Behandlung von Aufgeldern, die bei Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen von der Emittentin vereinnahmt werden und analysiert anlässlich der BFH-Entscheidungen vom 30.11.2005 (I R 3/04 und I R 26/04), welche Kriterien die Rechtsprechung für die Einordnung von Finanzierungsinstrumenten als Eigen- oder Fremdkapital heranzieht. Im Anschluss wird im Rahmen eines Rechtsvergleichs die steuerliche Einordnung im niederländischen Steuerrecht untersucht und die bestehenden Unterschiede und die darauf basierenden unterschiedlichen Rechtsfolgen aufgezeigt.

### ***Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse***

Die Entscheidungen des ersten Senats vom 30.11.2005 führen zu Beendigung des lange geführten Streits, ob das Aufgeld bei der Emittentin stets als Eigenkapitalzuführung oder im Falle der Nichtausübung der Options- bzw. Wandelrechte als betrieblicher Gewinn zu erfassen ist. Wie das Handelsrecht - mittlerweile gesetzlich niedergelegt in § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB - entscheidet sich der BFH für eine Zuordnung zum steuerlichen Eigenkapital und damit einer steuerneutralen Erfassung, unabhängig davon, ob der Investor die ihm eingeräumte Position ausübt und tatsächlich in eine - die Zuordnung als Eigenkapital rechtfertigende - Gesellschafterstellung wechselt.

Die Entscheidungen führen jedoch - anders als im Handelsrecht - nicht zu einer abschließenden Klärung der steuerlichen Fragen rund um die Wandelschuldverschreibungen. Zum einen führt die Einführung des Halb- bzw. Teileinkünfteverfahrens und damit des Korrespondenzprinzips zu weiteren Fragen hinsichtlich der korrespondierenden steuerlichen Behandlung auf Ebene des Investor bei Erwerb, Ausübung/Nichtausübung und im Falle eines Rückkaufs, zum anderen wirft die Begründung der Urteile Fragen auf, ob auch andere Finanzierungsinstrumente als Eigenkapital einzuordnen sind.

Das Thema Wandelschuldverschreibung im deutschen Steuerrecht darf daher auch zukünftig mit Spannung verfolgt werden.

Die Erkenntnisse der nationalen Untersuchung lassen sich wie folgt zusammenfassen:

#### **I. Ergebnisse der nationalen Untersuchung:**

##### ***1. Die Erfassung des Aufgeldes als Einlage ist nicht zwingend.***

- Allen Derivaten ist gemein, dass sie deren Inhaber an der Wertsteigerung des unterliegenden Rechts partizipieren lassen. Daraus lässt sich noch nicht eine das Spekulationsinteresse übersteigende Beziehung zwischen Investor und Gesellschaft ableiten.
- Weder aus Sicht der Gesellschaft noch aus der Sicht des Investors, auf die nach dem Trennungsprinzip auch nicht abzustellen ist, ist in der Zahlung des Aufgeldes der Wille zu erkennen, eine gesellschaftsrechtliche Verbindung einzugehen. Die Emittentin (und die Altgesellschafter) erhalten die Chance, zinsgünstiges Kapital zu erhalten, ohne die Optionsrechte mit neuen Anteilen der Gesellschaft bedienen zu müssen. Für den Investor sind die Anteile an der Emittentin und die einer anderen Gesellschaft austauschbar. Sofern die Wandelschuldverschreibung nicht als

Akquisitiionswährung eingesetzt wird, beschränkt sich das Interesse des Investors auf die Wertsteigerung.

- Das Aufgeld kann nicht gleichzeitig eine Einlage des Investors und der Altgesellschafter sein. Eine Leistung kann immer nur einen Ursprung haben und nicht gleichzeitig von zwei Steuerpflichtigen erbracht werden. Zwischen Investor und Altgesellschafter besteht keine ausreichend konkretisierte Beziehung, aufgrund derer der Investor das Aufgeld für die Altgesellschafter leisten könnte. Es fehlt an der wirtschaftlichen Verfügungsmacht über die Ausgestaltungsmodalitäten der Wandelschuldverschreibung.

## **2. Auswirkung auf Besteuerung der anderen Beteiligten:**

- Wird das Aufgeld auch als eine Einlage der Altgesellschafter gesehen, impliziert dies, dass die Investoren eigentlich an die Altgesellschafter leisten. Abzuwarten bleibt daher, ob die Altgesellschafter in Zukunft einen Veräußerungsgewinn realisieren und das Aufgeld versteuern müssen. Eine finanzgerichtliche Entscheidung hierzu ist noch nicht ergangen.
- Daneben stellt sich die Frage, ob der bilanzierende Investor bei Verfall des Optionsrechts berechtigt bleibt, eine Betriebsausgabe in Höhe des Aufgeldes abzuziehen. Nach Einführung des Korrespondenzprinzips würde es nicht überraschen, wenn ihm ein Abzug aufgrund seiner Stellung als „Noch-Nichtgesellschafter“ untersagt würde oder zumindest die Gesellschaft bei einem Abzug gem. § 8 Abs. 3 S. 4 KStG verpflichtet wird, das Aufgeld ihrem Gewinn wieder hinzuzurechnen.
- Andererseits hat der erste Senat in einem späteren Urteil entschieden, dass Bezugsrechte aus einer Kapitalerhöhung, bei denen zwischen Inhaber und Gesellschaft also unstreitig bereits eine gesellschaftsrechtliche Verbindung besteht, nicht von § 8b Abs. 2 KStG erfasst werden. Entsprechend sollten auch Wertminderungen des Optionsrechts in der Hand einer Körperschaft nicht von § 8b Abs. 3 S. 3 KStG erfasst sein.

## **3. Steuerliche Folgefragen für Optionsrechte**

- Nach den Entscheidungsgründen der BFH-Urteile vom 30.11.2005 geben keinen Aufschluss, warum zwischen Bezugsrechten aus einer Kapitalerhöhung und Bezugsrechten aus einer Wandelschuldverschreibung differenziert wird (BFH v. 23.01.2008 - I R 101/06). Den Inhabern steht inhaltlich das gleiche Recht zu, Anteile an der Gesellschaft durch einseitige Willensausübung zu erhalten.
- Eine Differenzierung, ob es sich bei dem Investor der Wandelschuldverschreibung um eine natürliche Person oder eine Körperschaft handelt, kann ebenfalls nicht nachvollzogen werden. § 3 Nr. 40 EStG und § 8b KStG dienen der Umsetzung des Teileinkünfteverfahrens, so dass ihr Anwendungsbereich parallel zu erfolgen hat.

#### **4. Zu erwartende Entscheidungen**

- Nach der Entscheidung des FG Berlin-Brandenburg (FG Berlin-Brandenburg, Urteil v. 11.06.2013, 8 K 8326/10) hat der BFH mittlerweile die Gleichsetzung der Options- und Wandelanleihe bzgl. der steuerlichen Behandlung des Aufgeldes bestätigt (BFH, Urteil v. 11.11.2014, I R 53/13).
- Noch nicht entschieden wurde, ob Options- und Wandelrechte in das Teileinkünfteverfahren einzubeziehen sind oder ob aufgrund der Differenzierung des BFH zwischen Bezugsrechten aus einer Kapitalerhöhung und vollwertigen Anteilen eine solche Differenzierung ebenfalls bei den Options- und Wandelrechten erfolgen wird. Eine solche Entscheidung steht insbesondere noch für die steuerliche Behandlung von natürlichen Personen nach Einführung des Teileinkünfteverfahrens aus.
- Ebenso stehen Entscheidungen zu der Frage aus, ob die Urteile vom 30.11.2005 zu einer anderen Beurteilung der Berechnungshöhe der Beteiligungsgrenze i.S.d. § 17 EStG führen und ob ein Verfall der Wandel- und Optionsrechte steuerlich als Veräußerungsverlust zu behandeln oder steuerlich unbeachtlich ist.

## **II. Besonderheiten bei der Emission über ausländische Tochtergesellschaften**

- Bei der Emission über eine ausländische Tochtergesellschaft empfiehlt es sich die Emission als bloße Weiterleitung der Anleihe auszugestalten und nicht als eigenständige Leistung der Tochtergesellschaft. In diesem Fall kann das weiterhin das Emissionsaufgeld als Einlage bei der inländischen Muttergesellschaft erfasst werden und die Emission unterscheidet sich bilanziell nur unwesentlich von einer inländischen Emission.
- Daneben sind die nationalen Missbrauchsvorschriften zu beachten. Um einer Gewinnkorrektur oder Hinzurechnung nach den Vorschriften des AStG zu entgehen, ist die Tochtergesellschaft mit ausreichend Substanz auszustatten und das Vertragsverhältnis zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft fremdüblich auszugestalten.
- Im Rahmen der DBA ist zu beachten, dass sich zum einen die Besteuerungsrechte zugunsten des anderen Staates verschieben können und zum anderen Qualifikationsunterschiede zu einer steuerlichen Mehrbelastung führen können. Insbesondere bei Anwendung der Art. 10 und 11, die dem Quellenstaat „auch“ ein Recht zur Besteuerung einräumen, können persönliche Verhältnisse außer Betracht bleiben und so zu einer Überbesteuerung führen. Es kann daher bei einer Emission im Ausland auch zu einer Besteuerung des Aufgeldes bei der Emittentin kommen, wenn der andere Staat darin keine gesellschaftsrechtliche veranlasste Einlage sieht, mit der Folge, dass eine gezahlte Steuer mangels Steuerbarkeit in Deutschland nicht zur Anrechnung kommt.

## **III. Besonderheiten im niederländischen Recht**

Die steuerliche Behandlung von Wandel- und Optionsanleihen im niederländischen Recht unterscheidet sich trotz der vielen Gemeinsamkeiten deutlich von der deutschen Besteuerung.

### **1. Gleichsetzung der verschiedenen Erwerbsrechte**

- Im niederländischen Recht wird grundsätzlich weder auf Ebene der Emittentin noch auf Ebene des Investors differenziert, ob Bezugsrechte aus einer Wandel- oder Optionsanleihe oder einer Kapitalerhöhung stammen. Alle Erwerbsrechte werden als ebenwertige Eigenkapitalkomponente eingeordnet, deren Zuflüsse bei der Emittentin zu Einlageleistungen führen und bei dem Zeichner ein Interesse am Wert der zu erwerbenden Anteile auslösen. Nach niederländischem Recht sind auch Call-Optionen und Arbeitnehmeroptionen auf Anteile an einem Unternehmen - letztere zumindest beim Inhaber - steuerlich gleich zu behandeln. Die Merkmale, in denen sich diese drei Finanzierungsinstrumente zivilrechtlich und wirtschaftlich unterscheiden, namentlich die Untrennbarkeit des Wandlungsrechts von der Anleihe bei der Wandelanleihe im Gegensatz zur Optionsanleihe und der Anspruch auf neue Anteile im Gegensatz zu bereits bestehenden Anteilen bei Aktienoptionen, haben nach Ansicht des *Hoge Raad* keine hinreichende Bedeutung, um eine unterschiedliche steuerliche Beurteilung zu rechtfertigen.
- Im deutschen Steuerrecht wird hingegen differenziert. Auf Ebene der Emittentin wurde mittlerweile entschieden, dass das Aufgeld für Optionsrechte aus Optionsanleihen genauso behandelt wird wie das Aufgeld für Wandlungsrechte aus Wandelanleihen. Eine richterliche Entscheidung, inwiefern beim Investor Options- und Wandlungsrechte mit Bezugsrechten aus Kapitalerhöhungen und aus Call-Optionen gleichgesetzt werden, steht noch aus.
- Nach der Begründung des BFH für die steuerliche Gleichsetzung von Wandlungs- und Optionsrechten auf Ebene der Emittentin ist davon auszugehen, dass der BFH die Bezugsrechte auf Ebene des Investors steuerlich gleich behandeln wird und zwar in Abgrenzung zu vollwertigen Anteilen.

### **2. Gleichsetzung mit vollwertigen Anteilen**

- Im niederländischen Recht werden alle Finanzierungsinstrumente, die in einer gewissen Form Erwerbsrechte verkörpern, steuerlich einheitlich behandelt und zwar orientiert an der steuerlichen Behandlung der vollwertigen Anteile. Auf Ebene der Emittentin werden daher alle Zusatzzahlungen für Bezugsrechte (ausgenommen Call-Optionen) als Einlage gebucht, auch wenn sie von einem „Noch-Nichtgesellschafter“ zugeführt werden. Auch die Untrennbarkeit von Wandlungsrecht und Anleihe bei einer Wandelanleihe führt nach Ansicht des *Hoge Raad* nicht zu einer abweichenden steuerlichen Behandlung.
- Auf Ebene des Investors macht es für die steuerliche Behandlung keinen Unterschied, ob sich das Erwerbsrecht auf neue oder bereits bestehende Anteile bezieht. Selbst das Innehaben von Aktienoptionen führt beim Investor zur Anwendbarkeit der Beteiligungsbefreiung, wenn sie zum Erwerb einer qualifizierten Beteiligung berechtigen, unabhängig von dem Halten einer relevanten Beteiligung im Zeitpunkt der Veräußerung der Erwerbsrechte. Die Begründung für diese steuerliche

Behandlung zeigt Parallelen mit der Begründung des BFH in den Urteilen vom 30.11.2005. Die Anwendbarkeit der Beteiligungsbefreiung, selbst im Falle der Nichtausübung der Erwerbsrechte und bei vorher erzielten Veräußerungsgewinnen aus Wandel- und Optionsrechten, geht in Sachen Gleichsetzung von Erwerbs- und Vollrecht jedoch noch darüber hinaus.

- Im deutschen Recht werden auf Ebene des Investors Options- und Wandelrechte zwar bilanziell und steuerlich ebenfalls gleich behandelt, eine Gleichsetzung mit vollwertigen Anteilen wird aber abgelehnt. Zumindest bei Bezugsrechten aus Kapitalerhöhungen spricht sich der BFH ausdrücklich gegen eine Anwendung des § 8b KStG aus. Eine Gleichbehandlung mit echten Anteilen sei systematisch nicht zwingend, da nur die Beteiligung am Gewinn und am Liquidationserlös die Rechtsqualität eines vollwertigen Gesellschaftsanteiles vermittele. Der Gewinn aus der Veräußerung von Bezugsrechten unterliege daher der vollen Körperschaftsteuer. Daraus lässt sich schließen, dass auch die Veräußerung von Optionen aus einer Optionsanleihe oder Call-Option auf Aktien oder von Wandelanleihen, sofern der Verkaufspreis auf das Wandlungsrecht entfällt, nicht mit vollwertigen Anteilen gleichgesetzt wird und damit nicht unter die Steuerfreistellung des § 8b Abs. 2 KStG fällt.
- Auch im Falle des § 17 EStG bejaht der BFH die Anwendbarkeit auf den Gewinn aus der Veräußerung von Bezugsrechten nur für den Fall, dass eine relevante Beteiligung schon gegeben ist. Ist der Inhaber der Bezugsrechte noch nicht qualifiziert beteiligt, genügt das Halten von Bezugsrechten, die zu einer qualifizierten Beteiligung führen können, im Gegensatz zum niederländischen Recht nicht um den Anwendungsbereich des § 17 EStG zu eröffnen.
- Es ist nicht davon auszugehen, dass der BFH seine Differenzierung zwischen Bezugsrechten und vollwertigen Anteilen aufgeben wird. Die Entscheidungen des BFH, dass Bezugsrechte aus einer Kapitalerhöhung steuerlich nicht mit vollwertigen Anteilen vergleichbar seien, ergingen zeitlich nach den Entscheidungen über die steuerliche Behandlung des Emissionsaufgeldes bei Ausgabe einer Optionsanleihe, ohne dass inhaltlich auf die Urteile vom 30.11.2005 Bezug genommen wurde. Daraus ist zu schließen, dass der BFH eine steuerliche Gleichsetzung von Bezugsrechten nur auf Ebene der Emittentin befürwortet, nicht aber auf Ebene der Bezugsrechtinhaber.

### **3. Realisationszeitpunkt**

- Während im deutschen Recht eine Besteuerung erst im Zeitpunkt der wirtschaftlichen Verwertung, also der Veräußerung der Wandel- und Optionsrechte, stattfindet, stellt im niederländischen Recht bereits die Ausübung einen Realisationstatbestand dar. Wird die Wandelschuldverschreibung von einer unter das *Wet Vpb* fallenden Gesellschaft gezeichnet, kann daher der bloße Erwerb bei einer Wertdifferenz zum Marktpreis - zumindest bei der Wandelanleihe - zu einem steuerlichen Gewinn führen. Sofern die Beteiligungsbefreiung nicht eingreift, wird im Zeitpunkt der Ausübung nur die Wertdifferenz zwischen dem Erwerbs- und dem Ausübungszeitpunkt der Steuer unterworfen und die bereits gezahlte Steuer angerechnet.

## **IV. Empfehlung für den Gesetzgeber - Gleichsetzung mit vollwertigen Anteilen**

### **1. Status quo**

- Die Urteile des BFH vom 30.11.2005 haben eine Reihe von Folgefragen aufgeworfen, insbesondere für die steuerliche Behandlung des Investors. So hat sich der BFH noch nicht dazu geäußert, ob er Bezugsrechte aus einer Kapitalerhöhung und Bezugsrechte aus Wandel- und Optionsanleihen mit den Rechten aus einer Aktienoption für die steuerliche Beurteilung des Investors gleichsetzt. In allen Fällen erlangt der Inhaber ein Anwartschaftsrecht auf einen neuen Anteil, der ihn am Gewinn und am Liquidationserlös der Gesellschaft auf Kosten der Altgesellschafter beteiligen soll.
- Diese Frage stellt sich nach niederländischem Recht nicht. Dort werden alle Rechte, die zum Bezug von Kapitalgesellschaftsanteilen berechtigen, wie vollwertige Anteile behandelt, unabhängig davon, ob das Recht tatsächlich ausgeübt wird oder selbst übertragen wird. Dies führt im Ergebnis zur Anwendbarkeit von Vorschriften, die eine Mindestbeteiligung voraussetzen, wie die Beteiligungsbefreiung. Dem niederländischen System ist zuzugestehen, dass eine umfassende Einbeziehung aller Arten von Erwerbsrechten mit der Motivationslage des Erwerbsrechtinhabers übereinstimmt. Die Inhaber von Aktienoptionen, Wandelschuldverschreibungen und Bezugsrechten aus einer Kapitalerhöhung spekulieren wie Vollrechtsinhaber auf eine Wertsteigerung, an der sie über ihre Erwerbsrechte auch vor Erwerb der Vollrechte partizipieren.

## 2. *de lege ferenda*

- Es gibt selbstverständlich gute Argumente gegen die Gleichsetzung aller Erwerbsrechte mit vollwertigen Anteilen. Denn jeder Inhaber eines Finanzinstruments, das über eine gewinnabhängige Vergütungskomponente verfügt, hat ein Interesse an dessen Wertsteigerung, ohne dass gesellschaftsrechtliche Beziehungen tangiert werden. Gerade wenn der Zeichner keinen Wert darauf legt, eine gewisse Mindestbeteiligung an der Gesellschaft zu erwerben und somit explizit kein mitunternehmerisches Interesse demonstriert, ist auf ein vorrangig spekulatives Interesse an der Gesellschaft zu schließen.
- Allerdings bietet die niederländische Lösung ein hohes Maß an Rechtssicherheit. Der Steuerpflichtige muss nicht alleine beurteilen, ob sein Erwerbsrecht bereits steuerlich wie ein vollwertiger Anteil zu behandeln ist und ob es in die Berechnung von Beteiligungsschwellen miteinzubeziehen ist. Die Untersuchung im nationalen Teil hat zudem ergeben, dass eine Anwendung des Teileinkünfteverfahrens sowohl bei natürlichen bilanzierenden Personen als auch bei Kapitalgesellschaften durchaus vertretbar ist und nicht gegen die Dogmatik des Systems verstößt.