Urteil vom 03. Juni 2025, VIII R 5/24

Zur Besteuerung der Einlösung eines Gold-Warrants als sonstige Kapitalforderung

ECLI:DE:BFH:2025:U.030625.VIIIR5.24.0

BFH VIII. Senat

EStG § 20 Abs 1 Nr 7, EStG § 20 Abs 2 S 1 Nr 3, EStG § 20 Abs 2 S 2, EStG § 20 Abs 4 S 1, EStG § 20 Abs 2 S 1 Nr 7, EStG § 20 Abs 4a S 3, EStG § 2 Abs 1 S 1 Nr 5, EStG VZ 2015 , WpHG § 2

vorgehend FG München, 06. Dezember 2023, Az: 9 K 1034/22

Leitsätze

1. Eine sonstige Kapitalforderung ist nicht deshalb zu verneinen, weil der Forderungsinhaber das Recht hat, wahlweise die Erfüllung in anderer Weise als in Geld verlangen zu können. Übt der Inhaber das Erfüllungswahlrecht aus, liegt darin noch kein steuerbarer Vorgang.

2. Wird eine verbriefte Kapitalforderung vereinbarungsgemäß in anderer Weise als durch die Zahlung von Geld erfüllt, fällt auch dieser Vorgang unter den Begriff der Einlösung.

Tenor

Die Revision des Klägers gegen das Urteil des Finanzgerichts München vom 06.12.2023 - 9 K 1034/22 wird als unbegründet zurückgewiesen.

Die Kosten des Revisionsverfahrens hat der Kläger zu tragen.

Tatbestand

I.

1 Die Beteiligten streiten darüber, ob der Kläger und Revisionskläger (Kläger) im Jahr 2015 (Streitjahr) bei der Einlösung von bestimmten Zertifikaten gegen die Einbuchung von Warrants oder bei der Ausübung der Warrants positive Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielt hat.

2 Der Kläger erwarb am 11.11.2015 jeweils 28 Stück Zertifikate "BULL EUR Convertible Certificate on Gold" (im Folgenden: BULL-Zertifikate), und "BEAR EUR Convertible Certificate on Gold (im Folgenden: BEAR-Zertifikate), der ... S.A. (im Folgenden: X-Bank) zu Anschaffungskosten in Höhe von jeweils insgesamt 28.030.000 €; der Nominalwert der Zertifikate betrug jeweils 1.000.000 €. Die Zertifikate wurden am 16. und 19.11.2015 in sein Depot Nr. ... bei der ... S.A. (Bank), gebucht.

3 Zu der Investition und den Emissionsbedingungen hat das Finanzgericht (FG) festgestellt, dass Basiswert der BEAR-Zertifikate der "Gold Spot" (Bloomberg Ticker: "XAUEUR Curncy") war, das heißt der Kurswert einer Feinunze Gold in Euro. Die Höhe der Rückzahlung hing davon ab, wie sich der Basiswert während des Beobachtungszeitraums vom 23.11.2015 bis 27.11.2015 im Verhältnis zu den Kursschwellen von 101 % (Barrier 1) und 99 % (Barrier 2) des Preises des Basiswerts am 23.11.2015 entwickelte. Danach erhielt der Inhaber des BEAR-Zertifikats bei Fälligkeit entweder:

- Szenario 1: 1.002.500 € pro Zertifikat, wenn der Basiswert zu jeder Zeit während des Beobachtungszeitraums nie bei oder oberhalb Barrier 1 und bei oder unterhalb Barrier 2 gehandelt wurde, oder

- Szenario 2: wenn mindestens Barrier 1 oder Barrier 2 erreicht wurde, Barrier 1 jedoch zuerst,

  - 30.500 €, falls am 11.12.2015 der Basiswert gleich oder größer war als der Basiswert am 23.11.2015, oder

  - 29.500 €, falls am 11.12.2015 der Basiswert geringer war als der Basiswert am 23.11.2015,

oder

- Szenario 3: wahlweise nach freiem Ermessen des Inhabers entweder 1.900.000 € oder einen ... Warrant (Warrant) pro Zertifikat, wenn mindestens Barrier 1 oder Barrier 2 erreicht wurde, Barrier 2 jedoch zuerst.

4 Im Fall von Szenario 1 und 3 war Fälligkeitstag der 02.12.2015; im Fall von Szenario 2 trat die Fälligkeit am 14.12.2015 ein.

5 Die Lieferung der Warrants konnte anstelle der Barauszahlung unter Verwendung eines Formulars oder schriftlich auf andere Weise ausgewählt werden. Erhielt der Emittent diese Benachrichtigung zugunsten des Warrants nicht zwei Werktage vor der Fälligkeit, wurde in bar abgewickelt.

6 Für die BULL-Zertifikate galten die gleichen Bedingungen, jedoch mit dem Unterschied, dass das erstmalige Erreichen von Barrier 2 zum Szenario 2 und das erstmalige Erreichen von Barrier 1 zum Szenario 3 führte.

7 Der Inhaber des Warrants war berechtigt, für jeden Warrant entweder eine physische Abwicklung in Form einer Goldgutschrift auf einem Metallkonto ("physical settlement") oder die Zahlung eines Geldbetrages in Höhe des Goldgegenwerts ("cash settlement") von der X-Bank zu verlangen. Die Emissionsbedingungen sahen eine automatische Wahlrechtsausübung am Ablaufdatum, dem 08.12.2015, vor. Danach war eine Barabwicklung vorgesehen, es sei denn, alle Bedingungen für die physische Abwicklung waren an oder vor der Ablaufzeit, 12:00 Uhr GMT, am Ablaufdatum erfüllt. Die Bedingungen für die physische Abwicklung verlangten die Zustellung einer Mitteilung der Depotbank des Inhabers an die X-Bank über die Wahl der physischen Abwicklung und die Zahlung des Ausübungspreises an die X-Bank. Bei der physischen Abwicklung wurde der Abwicklungsbetrag einem Metallkonto, das im Namen des Inhabers bei der X-Bank eröffnet worden war oder wurde, gutgeschrieben. Der physische Abwicklungsbetrag war der am 10.12.2015 (Fälligkeitsdatum) ermittelte Goldbetrag, der sich aus dem Produkt von dem Verhältnis von 2.221.375 € zum Basiswert "Gold Spot" (Bloomberg Ticker: "XAUEUR Curncy") am 02.12.2015 (Verhältnisgröße) und einer Unze Feingold errechnete. Bei Barabwicklung wurde dem Inhaber ein Geldbetrag gezahlt, der sich aus dem Barwert des physischen Abwicklungsbetrages abzüglich des Ausübungspreises und abzüglich einer Berechnungsgebühr für die Barabwicklung ergab. Der Ausübungspreis und die Berechnungsgebühr für die Barabwicklung betrugen jeweils 250.000 €.

8 Zu den Einzelheiten des nach den Emissionsbedingungen der Warrants anwendbaren Schweizer Rechts hat das FG festgestellt, dass der Warrant in Inhaberform ausgegeben und durch eine dauerhafte Globalurkunde gemäß Art. 973b des Schweizerischen Obligationenrechts ohne Zinsscheine verbrieft war. Die dauerhafte Globalurkunde war während der gesamten Laufzeit des Warrants und bis zu ihrer vollständigen Rückzahlung bei der Y AG in Übereinstimmung mit dem Schweizer Bundesgesetz über Bucheffekten vom 03.10.2008 (BEG, englisch: FISA) hinterlegt und wurde von dieser abgewickelt. Nach Hinterlegung bei der Y AG und Verbuchung auf den Konten eines oder mehrerer Teilnehmer der Y AG stellten die durch die dauerhafte Globalurkunde verbrieften Warrants Bucheffekten im Sinne des FISA dar, die nach Schweizer Recht nach den Bestimmungen des FISA übertragen wurden, das heißt durch Eintragung der Übertragung in ein Depot des Übertragungsempfängers.

9 Die BULL-Zertifikate übertrug der Kläger in ein Depot bei der Z-Bank. Am 02.12.2015 erhielt er für die BULL-Zertifikate ... € und erzielte infolgedessen einen Verlust in Höhe von ... €, der im Jahr 2016 mit Dividendenerträgen in Höhe von ... € und im Jahr 2017 mit Dividendenerträgen in Höhe von ... € verrechnet wurde.

10 Mit Schreiben vom 30.11.2015 an die Bank übte der Kläger sein Wahlrecht nach Szenario 3 für alle BEAR-Zertifikate zugunsten der Lieferung der Warrants aus. Bereits mit Schreiben vom 01.12.2015 erklärte er gegenüber der X-Bank die Ausübung der Rechte aus den 28 Warrants zugunsten der Verschaffung des Lieferanspruchs auf Gold. Am 02.12.2015 wurden 28 Warrants in sein Depot bei der X-Bank gebucht. Aufgrund der Ausübung der Warrants zahlte er am 07.12.2015 einen Ausübungspreis in Höhe von insgesamt 7.000.000 € an die X-Bank. Am 10.12.2015 wurden

seinem bei der X-Bank geführten Metallkonto Nr. ... insgesamt 61 793,75 Feinunzen Gold gutgeschrieben. Am 10.12.2015 betrug der Kurs je Feinunze Gold 976,27 € (Tagestiefststand).

11 Hinsichtlich des Goldbestands vereinbarten der Kläger und die X-Bank jeweils eine Kauf- und Verkaufsoption auf die physische Lieferung von Gold in Abhängigkeit von der Goldpreisentwicklung im Zeitraum vom 02.12.2015 bis 13.12.2016. Am 14.12.2016 veräußerte der Kläger seinen gesamten Goldbestand an die X-Bank und erhielt hierfür 62.820.762,13 €.

12 Der Beklagte und Revisionsbeklagte (Finanzamt --FA--) veranlagte den Kläger zunächst mit Bescheid vom 27.02.2017 erklärungsgemäß zur Einkommensteuer für das Streitjahr. Nach einer Außenprüfung beim Kläger für das Streitjahr und das Jahr 2016 gelangte das FA zu der Auffassung, dass nach § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7 i.V.m. Abs. 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes in der im Streitjahr geltenden Fassung (EStG) im Streitjahr ein Gewinn aus der Veräußerung beziehungsweise Einlösung der BEAR-Zertifikate zu erfassen sei. Den Gewinn ermittelte das FA mit 27.168.500 € (= 62.198.500 € Rückzahlungsbetrag ./. 7.000.000 € Ausübungspreis ./. 28.030.000 € Anschaffungskosten). Unter dem 16.08.2021 erließ das FA einen nach § 173 Abs. 1 Nr. 1 der Abgabenordnung (AO) geänderten Einkommensteuerbescheid für das Streitjahr, in dem es den Einlösungsgewinn erfasste und unter Ansatz weiterer Kapitalerträge in Höhe von ... € sowie Abzug des Sparerpauschbetrages in Höhe von 801 € und Verrechnung laufender Verluste aus Kapitalvermögen in Höhe von ... € dem gesonderten Tarif gemäß § 32d Abs. 1 EStG unterliegende Kapitaleinkünfte in Höhe von ... € ansetzte. Am 10.03.2022 erging aus hier nicht streitigen Gründen ein weiterer auf § 32a Abs. 1 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes gestützter Änderungsbescheid. Das vom Kläger geführte Einspruchsverfahren blieb erfolglos.

13 Die anschließend erhobene Klage hatte teilweise Erfolg. Das FG hat erkannt, dass der Kläger im Streitjahr gemäß § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG zwar keinen Gewinn aus einer Veräußerung der BEAR-Zertifikate in Höhe von 27.168.500 € erzielt habe. Allerdings habe er im Streitjahr einen Gewinn aus der Einlösung der Warrants nach § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 und Abs. 4 EStG in Höhe von 25.297.384,31 € erzielt, der dem gesonderten Tarif des § 32d Abs. 1 EStG unterliege. Die Begründung des FG ist in Entscheidungen der Finanzgerichte 2024, 1575 wiedergegeben.

14 Mit seiner Revision rügt der Kläger die Verletzung materiellen Bundesrechts. Die Ausübung der den Gold-Warrants innewohnenden Kaufoption stelle keine Einlösung einer sonstigen Kapitalforderung im Sinne des § 20 Abs. 2 Satz 2 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 Nr. 7 EStG dar. Mangels Zahlung eines geschuldeten Geldbetrages liege schon begrifflich keine Einlösung vor. In Übereinstimmung mit der ständigen höchstrichterlichen Rechtsprechung zu Optionsgeschäften habe für steuerliche Zwecke eine wirtschaftliche Einheitsbetrachtung zu erfolgen, die eine gesonderte Besteuerung der Ausübung der Rechte aus den Warrants verbiete.

15 Der Kläger beantragt,
das Urteil des FG München vom 06.12.2023 - 9 K 1034/22 aufzuheben und den Bescheid vom 10.03.2022 über Einkommensteuer für 2015 in Gestalt der Einspruchsentscheidung vom 02.05.2022 dahingehend zu ändern, dass die Einkünfte aus Kapitalvermögen, die nach § 32d Abs. 1 EStG besteuert werden, um 27.168.500 € gemindert werden.

16 Das FA beantragt,
die Revision als unbegründet zurückzuweisen.

Entscheidungsgründe

II.

17 1. Die Revision ist unbegründet und daher gemäß § 126 Abs. 2 der Finanzgerichtsordnung (FGO) zurückzuweisen. Das FG hat zutreffend erkannt, dass die Einlösung der BEAR-Zertifikate und die Einbuchung der Warrants auf dem Depotkonto des Klägers gemäß § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG zu einem Einlösungsgewinn von 0 € geführt hat (dazu a). Aufgrund der Einlösung der Warrants und der Einbuchung von Gold auf dem Metallkonto hat der Kläger dagegen einen steuerbaren und steuerpflichtigen Einlösungsgewinn in Höhe von 25.297.384,31 € erzielt (dazu b). Der Erlass des Änderungsbescheids zur Einkommensteuerfestsetzung für das Streitjahr war auch von § 173 Abs. 1 Nr. 1 AO gedeckt (dazu c). Eine Verrechnung des Einlösungsgewinns mit dem vom Kläger aus der Abwicklung der BULL-Zertifikate erzielten Verlust kommt im Streitjahr nicht in Betracht (dazu d).

18 a) Ohne Rechtsfehler hat das FG die Einlösung der BEAR-Zertifikate und die Einbuchung der Warrants auf dem

Depotkonto des Klägers gemäß § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG als steuerneutral angesehen und insoweit die Entstehung positiver Einkünfte aus Kapitalvermögen verneint. Der Vorgang erfüllt den Begriff der Einlösung (§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 EStG) und führt bei dem Kläger zu einem steuerbaren Veräußerungsgewinn (dazu aa bis dd), der jedoch hier gemäß § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG 0 € beträgt (dazu ee).

19 aa) Die BEAR-Zertifikate verbrieften sonstige Kapitalforderungen im Sinne von § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG.

20 aaa) Unter den Begriff der Kapitalforderung im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG fallen alle auf eine Geldleistung gerichteten Forderungen, deren Steuerbarkeit sich nicht bereits aus einem anderen Tatbestand im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 bis 6 oder Nr. 8 bis 11 EStG ergibt, und zwar ohne Rücksicht auf den Rechtsgrund des Anspruchs. Die Norm erfasst Kapitalforderungen jeder Art, wenn die Rückzahlung des Kapitalvermögens oder ein Entgelt für die Überlassung des Kapitalvermögens zur Nutzung zugesagt oder geleistet worden ist, auch wenn die Höhe der Rückzahlung oder des Entgelts von einem ungewissen Ereignis abhängt. Dies gilt unabhängig von der Bezeichnung und der zivilrechtlichen Ausgestaltung der Kapitalanlage. Nicht darunter fallen Ansprüche auf die Lieferung anderer Wirtschaftsgüter, insbesondere Forderungen, die unmittelbar und ausschließlich auf eine Sachlieferung gerichtet sind (Urteil des Bundesfinanzhofs --BFH-- vom 08.05.2024 - VIII R 28/20, BFH/NV 2024, 1370, zur amtlichen Veröffentlichung vorgesehen, Rz 24). An der Qualifikation als sonstiger Kapitalforderung ändert sich nichts, wenn der Forderungsinhaber vereinbarungsgemäß das Recht hat, wahlweise die Erfüllung anders als in Geld verlangen zu können, da § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG Kapitalforderungen "jeder Art" erfasst. Die Ausübung des Wahlrechts einer solchen sonstigen Kapitalforderung zugunsten einer Sachlieferung führt nicht dazu, dass die Forderung von Beginn an als Sachlieferungsanspruch zu behandeln ist oder sich vor der Erfüllung in einen solchen umwandelt, sondern konkretisiert ex nunc die Art und Weise der Erfüllung der Kapitalforderung.

21 bbb) Danach handelt es sich bei den BEAR-Zertifikaten um eine auf die Zahlung von Geld gerichtete sonstige Kapitalforderung. Die BEAR-Zertifikate sahen in jedem Fall zumindest eine geringe Rückzahlung des Nominalwerts (hier: 2,95 %) vor. Sie waren auch nicht unmittelbar und ausschließlich auf die Lieferung der Warrants gerichtet, sondern der Kläger als Inhaber hatte bei Fälligkeit und --bedingt durch die zugrunde liegende Entwicklung des Basiswerts-- das Recht, anstelle der Zahlung eines Geldbetrages in Höhe von 1.900.000 € je Zertifikat die Lieferung eines Warrants verlangen zu können. In der Wahl der Warrants lag die Konkretisierung der Erfüllungshandlung entsprechend den Emissionsbedingungen.

22 bb) Der Kläger hat die BEAR-Zertifikate auch im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 EStG eingelöst. Dem steht nicht entgegen, dass er nach seiner Wahl anstelle einer Geldzahlung Warrants erhalten hat.

23 aaa) Der Begriff der Einlösung im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG betrifft traditionell nur verbriefte Kapitalforderungen. Er erfasst danach alle Vorgänge, durch die eine verbriefte Kapitalforderung bei Fälligkeit gegen Rückgabe der Urkunde erfüllt wird (vgl. BFH-Urteil vom 03.12.2019 - VIII R 34/16, BFHE 267, 232, BStBl II 2020, 836, Rz 24). Unerheblich ist, ob eine Urkunde ausgestellt worden ist, die bei der Einlösung vorgelegt werden kann oder muss. Auch Wertpapiere, die nicht effektiv verbrieft sind, können eingelöst werden. Als Erfüllungshandlung kommt nicht nur die Zahlung des geschuldeten Geldbetrages in Betracht (vgl. dazu BFH-Urteile vom 20.11.2018 - VIII R 37/15, BFHE 263, 169, BStBl II 2019, 507, Rz 25; vom 03.12.2019 - VIII R 34/16, BFHE 267, 232, BStBl II 2020, 836, Rz 24). Wird eine verbriefte Kapitalforderung vereinbarungsgemäß in anderer Weise als durch die Zahlung von Geld erfüllt, fällt auch dieser Vorgang unter den Begriff der Einlösung.

24 Die Ersatztatbestände des § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG sind weit auszulegen, da mit der Einführung der Abgeltungsteuer durch das Unternehmensteuerreformgesetz 2008 vom 14.08.2007 (BStBl I 2007, 630) eine vollständige steuerrechtliche Erfassung aller Wertveränderungen im Zusammenhang mit Kapitalanlagen erreicht werden sollte (BFH-Urteil vom 20.11.2018 - VIII R 37/15, BFHE 263, 169, BStBl II 2019, 507, Rz 26). In der bloßen Ausübung des Erfüllungswahlrechts durch den Inhaber liegt noch kein steuerbarer Vorgang, denn dadurch wird die verbriefte Kapitalforderung noch nicht erfüllt. Der Inhaber bestimmt nur einseitig, in welcher Weise die Kapitalforderung zukünftig zu erfüllen sein wird. Zur Einlösung führt erst die Erfüllung der verbrieften Kapitalforderung, zum Beispiel durch die Lieferung eines anderen Wertpapiers nach entsprechender Konkretisierung der Erfüllungshandlung (BFH-Urteil vom 08.05.2024 - VIII R 28/20, BFH/NV 2024, 1370, zur amtlichen Veröffentlichung vorgesehen, Rz 36). Für dieses weite Verständnis des Begriffs der Einlösung spricht gerade auch § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG. Die Regelung setzt sinngemäß voraus, dass die Lieferung von Wertpapieren anstelle der Zahlung eines Geldbetrages nach entsprechender Wahlrechtsausübung grundsätzlich den gewinnrealisierenden Tatbestand der Einlösung einer sonstigen Kapitalforderung im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG erfüllt.

25 bbb) Im Streitfall hat die X-Bank die in den BEAR-Zertifikaten verbriefte Kapitalforderung nach entsprechender

Konkretisierung der Erfüllungshandlung seitens des Klägers dadurch erfüllt, dass sie in das Depot des Klägers 28 Warrants eingebucht hat. Dadurch ist die Forderung des Klägers auf Zahlung des geschuldeten Geldbetrages aus den BEAR-Zertifikaten erfüllt worden und erloschen.

26 cc) Aus der Einlösung der BEAR-Zertifikate hat der Kläger einen steuerbaren und steuerpflichtigen Einlösungsgewinn erzielt, dessen Höhe sich --vorbehaltlich der Sonderregelung in § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG-- nach § 20 Abs. 4 Satz 1 EStG bestimmt. Die Einbuchung der Warrants auf dem Depotkonto des Klägers hat bei ihm zu einer Sacheinnahme im Sinne des § 8 Abs. 1 EStG geführt, die --ebenfalls vorbehaltlich der Sonderregelung in § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG-- mit dem Wert der Warrants im Zeitpunkt ihrer Einbuchung auf dem Depotkonto des Klägers zu bewerten ist.

27 dd) Es fehlt auch nicht an der Einkünfteerzielungsabsicht des Klägers beim Erwerb und der Einlösung der BEAR-Zertifikate. Das Vorliegen der Einkünfteerzielungsabsicht ist grundsätzlich für jede einzelne Kapitalanlage getrennt zu beurteilen (BFH-Urteil vom 01.07.2021 - VIII R 28/18, BFHE 273, 301, BStBl II 2021, 911, Rz 17, m.w.N.). Die Einkünfteerzielungsabsicht ist nach der gefestigten Senatsrechtsprechung tatsächlich (widerlegbar) zu vermuten (BFH-Urteil vom 08.05.2024 - VIII R 28/20, BFH/NV 2024, 1370, zur amtlichen Veröffentlichung vorgesehen, Rz 29, m.w.N.). Die Vermutung ist im Streitfall daher nicht dadurch widerlegt, dass der Kläger die mit den BEAR-Zertifikaten gegenläufigen BULL-Zertifikate erworben hatte. Bei der gebotenen Einzelbetrachtung stand für keines der Zertifikate bei Erwerb von vornherein fest, dass daraus keine insgesamt positiven Kapitalerträge hätten erzielt werden können.

28 ee) Wie das FG zutreffend entschieden hat, ist auf die Ermittlung des Gewinns aus der Einlösung der BEAR-Zertifikate § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG anzuwenden. Der Einlösungsgewinn beträgt deshalb 0 €.

29 aaa) Nach § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG ist unter anderem dann, wenn der Inhaber bei einer sonstigen Kapitalforderung nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG das Recht besitzt, bei Fälligkeit anstelle der Zahlung eines Geldbetrages vom Emittenten die Lieferung von Wertpapieren zu verlangen und der Inhaber der Forderung von diesem Recht Gebrauch macht, das Entgelt für den Erwerb der Forderung als Veräußerungspreis der Forderung und als Anschaffungskosten der erhaltenen Wertpapiere anzusetzen.

30 bbb) Die Voraussetzungen von § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG sind erfüllt. Der Kläger als Inhaber der BEAR-Zertifikate hatte nach den Emissionsbedingungen das Recht, bei Fälligkeit wahlweise nach freiem Ermessen anstatt der Zahlung eines Geldbetrages die Lieferung eines Warrants je Zertifikat verlangen zu können. Bei den Warrants handelt es sich um Wertpapiere im Sinne der Norm. § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG stellt auf den allgemeinen Wertpapierbegriff in § 2 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes (WphG) ab. Gemäß § 2 Abs. 1 WphG sind Wertpapiere im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, auch wenn keine Urkunden über sie ausgestellt sind, alle Gattungen von übertragbaren Wertpapieren mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, die ihrer Art nach auf den Finanzmärkten handelbar sind (vgl. BFH-Urteil vom 08.05.2024 - VIII R 28/20, BFH/NV 2024, 1370, zur amtlichen Veröffentlichung vorgesehen, Rz 43). Nach den nicht mit Verfahrensrügen angefochtenen Feststellungen des FG zum nach den Emissionsbedingungen der Warrants anwendbaren Schweizer Recht fallen die Warrants als standardisierte und in Form einer dauerhaften Globalurkunde verbriefte handelbare Finanzinstrumente unter den Wertpapierbegriff des Wertpapierhandelsgesetzes.

31 ccc) Danach ist bei der Ermittlung des Einlösungsgewinns das Entgelt des Klägers für den Erwerb der BEAR-Zertifikate (28.030.000 €) als Einnahme anzusetzen, wodurch sich aufgrund der gleich hohen Anschaffungskosten abweichend von § 20 Abs. 4 Satz 1 EStG ein Einlösungsgewinn von 0 € ergibt. Zudem bildet der Erwerbspreis der BEAR-Zertifikate (28.030.000 €) die Anschaffungskosten für die erhaltenen Warrants.

32 b) Ebenfalls ohne Rechtsfehler hat das FG entschieden, dass die Gutschrift von Gold auf dem Metallkonto des Klägers nach Ausübung der Warrants den Begriff der Einlösung einer sonstigen Kapitalforderung im Sinne des § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG erfüllt. Der Kläger hat daraus einen gemäß § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 EStG steuerpflichtigen Einlösungsgewinn in Höhe von 25.297.384,31 € erzielt.

33 aa) Die Gutschrift der Feinunzen Gold auf dem Metallkonto des Klägers begründete keinen Vorteil im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 Buchst. a EStG. Das FG hat zu Recht erkannt, dass es sich bei den Warrants nicht um Termingeschäfte im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 EStG handelte.

34 aaa) Der Begriff des Termingeschäfts folgt den Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes. Termingeschäfte in diesem Sinne sind nach § 2 Abs. 2 Nr. 1 WpHG unter anderem Festgeschäfte oder Optionsgeschäfte, die zeitlich

verzögert zu erfüllen sind und deren Wert sich unmittelbar oder mittelbar vom Preis oder Maß eines bestimmten Basiswerts ableitet (vgl. auch BFH-Beschluss vom 07.06.2024 - VIII B 113/23 (AdV), BStBl II 2024, 637, Rz 23; BFH-Urteil vom 24.10.2017 - VIII R 35/15, BFHE 259, 540, BStBl II 2018, 189, Rz 13, m.w.N.). Maßgeblich ist insoweit die Zweckbestimmung des Termingeschäfts. Sie ergibt sich aus dem anhand objektiver Umstände nachvollziehbaren Willen der Vertragsbeteiligten. Von § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 EStG erfasst sind Termingeschäfte, die auf die Erzielung eines Differenzausgleichs gerichtet sind, nicht aber Termingeschäfte, die auf die tatsächliche ("physische") Lieferung des Basiswerts am Ende der Laufzeit abzielen (vgl. BFH-Beschluss vom 07.06.2024 - VIII B 113/23 (AdV), BStBl II 2024, 637, Rz 23; BFH-Urteil vom 24.10.2017 - VIII R 35/15, BFHE 259, 540, BStBl II 2018, 189, Rz 14, 15, m.w.N. zum Devisentermingeschäft). Ein auf Differenzausgleich gerichtetes Termingeschäft liegt vor, wenn die Vertragsbeteiligten ausdrücklich oder stillschweigend vereinbaren, dass keine effektive Lieferung, sondern (in jedem Fall) ein Differenzausgleich erfolgen soll.

35 bbb) Nach den Feststellungen des FG zielten die Warrants auf die tatsächliche Lieferung des Basiswerts Gold beziehungsweise die Zahlung eines Barausgleichs in Höhe des Goldgegenwerts bei Fälligkeit und nicht auf einen Differenzausgleich ab. Sie waren außerdem nicht zeitlich verzögert, sondern nach entsprechender Wahlrechtsausübung und Erfüllung der weiteren Voraussetzungen für eine physische Abwicklung am Fälligkeitstag sofort durch Einbuchung der geschuldeten Feinunzen Gold auf dem Metallkonto des Klägers zu erfüllen.

36 bb) Die Warrants verbrieften sonstige Kapitalforderungen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG. Sie waren auf die Zahlung von Geld und nicht unmittelbar und ausschließlich auf die Verschaffung eines Lieferanspruchs auf physisches Gold gerichtet.

37 aaa) Die Warrants verbrieften eine Forderung auf Barausgleich in Höhe des Goldgegenwerts, der sich bei Endfälligkeit am 10.12.2015 pro Warrant nach dem Verhältnis des Betrages von 2.221.375 € zum maßgeblichen Basiswert "Gold Spot" (Bloomberg Ticker: "XAUEUR Curncy") am 02.12.2015 richtete. Die Rückzahlung dieses Betrages --abzüglich des Ausübungspreises und der Ausübungsgebühr-- war garantiert. Das Recht des Klägers, bei Fälligkeit der Warrants die Einräumung eines Sachlieferungsanspruchs auf physisches Gold anstelle einer Geldzahlung verlangen zu können, führt nicht dazu, dass die Warrants einen Sachlieferungsanspruch verkörperten. Wären die Warrants nicht zugunsten einer Goldgutschrift auf dem Metallkonto ausgeübt worden, wären sie automatisch in Geld abzuwickeln und der garantierte Betrag auszuzahlen gewesen. Aufgrund des (wahlweisen) Anspruchs auf eine Geldzahlung stellten die Warrants, anders als der Kläger meint, keine ausschließliche Kaufoption auf einen Sachwert (Gold) dar. In der Wahl der Goldgutschrift auf dem Metallkonto lag dementsprechend lediglich die Konkretisierung der Erfüllungshandlung durch den Kläger für die Warrants als sonstige Kapitalforderungen entsprechend den Emissionsbedingungen. Dadurch wandelt sich die verbriefte Kapitalforderung nicht in einen Sachlieferungsanspruch.

38 bbb) Die Warrants sind auch nicht wie "Gold Bullion Securities" Inhaberschuldverschreibungen zu behandeln, die der erkennende Senat nicht als sonstige Kapitalforderungen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG eingestuft hat. Nach den Emissionsbedingungen der "Gold Bullion Securities" im Verfahren VIII R 7/17 war der Anleger berechtigt, zur Erfüllung seines Lieferanspruchs statt der Auslieferung des Goldes die Auszahlung des Erlöses aus dem Verkauf des Goldes zu verlangen. Bei der Veräußerung des Goldes handelte es sich im dortigen Streitfall lediglich um eine Zusatzleistung zur Sachleistungspflicht, da diese erst nach der Lieferung des Goldes zu erfüllen war. Da der Anspruch primär auf die Lieferung physischen Goldes und somit auf eine Sachleistung gerichtet war, die mit einer Dienstleistung in Form der Veräußerung des Goldes verbunden war, lag keine Kapitalforderung vor (BFH-Urteil vom 16.06.2020 - VIII R 7/17, BFHE 269, 188, BStBl II 2021, 9, Rz 11, 12).

39 Im Streitfall war nach den Emissionsbedingungen der Warrants eine Gutschrift des Goldgegenwerts nicht die Folge einer Veräußerung des "zuvor gelieferten" Goldes, sondern eine mögliche Erfüllungshandlung für die in den Warrants verbriefte Kapitalforderung. Nur zur Ermittlung der Forderungshöhe war auf den Goldpreis abzustellen.

40 cc) Der Kläger hat die Warrants auch im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 EStG eingelöst. Dem steht nicht entgegen, dass er nach seiner Wahl anstelle einer Geldzahlung eine Gutschrift auf seinem Metallkonto erhalten hat.

41 aaa) Wie bereits dargelegt, ist der Begriff der Einlösung im Sinne von § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG nicht auf die Erfüllung einer Kapitalforderung durch Zahlung des geschuldeten Geldbetrages beschränkt, sondern er erfasst auch die Erfüllung in anderer Weise als in Geld, wenn dies vereinbart war. Das schließt auch die Einräumung eines Sachlieferungsanspruchs auf physisches Gold ein (hier: Buchung von Gold auf dem Metallkonto des Klägers), soweit dadurch die Kapitalforderung erfüllt und zum Erlöschen gebracht wird (so auch FG München, Urteil vom

24.07.2024 - 1 K 260/21, nicht veröffentlicht, und dazu BFH-Urteil vom 03.06.2025 - VIII R 23/24, nicht zur amtlichen Veröffentlichung vorgesehen).

42 bbb) Im Streitfall hat die X-Bank die Forderung des Klägers aus den Warrants auf Zahlung des geschuldeten Geldbetrages (nach Ausübung des Wahlrechts seitens des Klägers) vereinbarungsgemäß durch die Gutschrift auf dem Metallkonto des Klägers erfüllt. Die Kapitalforderung ist dadurch erloschen.

43 Etwas anderes ergibt sich entgegen der Rechtsauffassung des Klägers nicht aus der Rechtsprechung zur Einheitsbetrachtung bei Optionsgeschäften (vgl. hierzu BFH-Urteile vom 12.01.2016 - IX R 48/14, BFHE 252, 423, BStBl II 2016, 456, Rz 17; vom 20.11.2018 - VIII R 37/15, BFHE 263, 169, BStBl II 2019, 507, Rz 17). Die genannten Entscheidungen bezogen sich auf Termingeschäfte im Sinne des § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 Buchst. a EStG, also solche, die anders als die Warrants von vornherein nur auf einen Differenzausgleich und nicht auf eine Sachlieferung gerichtet waren. Bei den Warrants handelt es sich aber, wie dargestellt, weder um Termingeschäfte noch um eine Sachoption, sondern um verbriefte sonstige Kapitalforderungen, bei denen zwischen Anschaffung und Erfüllung beziehungsweise Einlösung zu unterscheiden ist (vgl. BFH-Urteil vom 20.11.2018 - VIII R 37/15, BFHE 263, 169, BStBl II 2019, 507, Rz 25). Erst in der Einlösung der Warrants und der Einbuchung von Gold auf dem Metallkonto des Klägers liegt die Anschaffung von Gold.

44 dd) Aus der Einlösung der Warrants hat der Kläger einen Einlösungsgewinn in Höhe von 25.297.384,31 € erzielt.

45 aaa) Zu den Einnahmen aus einer Veräußerung (Einlösung) gehört jede Gegenleistung, die der Veräußerer in Geld oder Geldeswert für das Wirtschaftsgut erhält (BFH-Urteil vom 29.10.2019 - VIII R 16/16, BFHE 266, 550, BStBl II 2020, 254, Rz 34). Einnahmen aus den einer Veräußerung gleichgestellten Fällen im Sinne des § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG sind solche Geldbezüge oder Sachleistungen, die bei der Einlösung, Rückzahlung oder Abtretung zufließen (Jachmann-Michel in Lademann, EStG, § 20 EStG Rz 1333). Im Streitfall ist als Einnahme die Gutschrift der 61 793,75 Feinunzen Gold auf dem Metallkonto des Klägers am 10.12.2015 zu erfassen. Diese sind im Zeitpunkt der Gutschrift nach § 8 Abs. 2 Satz 1 EStG mit dem Kurswert zu bewerten. Der Kurs je Feinunze Gold am 10.12.2015 lag nach den Feststellungen des FG bei 976,27 €. Die Einnahmen betrugen danach 61 793,75 Feinunzen Gold * 976,27 € = 60.327.384,31 €.

46 bbb) Von den Einnahmen aus der Einlösung in Höhe von 60.327.384,31 € sind die Anschaffungskosten in Höhe von insgesamt 28.030.000 € abzuziehen, denn als Anschaffungskosten der Warrants ist, wie bereits ausgeführt, nach § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG das Entgelt für den Erwerb der BEAR-Zertifikate anzusetzen. Abzusetzen ist außerdem der von dem Kläger an die X-Bank geleistete Ausübungspreis in Höhe von insgesamt 7.000.000 € (250.000 € pro Warrant); er führt als Bankgebühr zu Veräußerungskosten der Warrants im Sinne von § 20 Abs. 4 Satz 1 EStG.

47 ccc) Hiernach ergibt sich ein Veräußerungsgewinn in Höhe von 25.297.384,31 € (60.327.384,31 € ./. 28.030.000 € ./. 7.000.000 €).

48 ddd) Auf die Einlösung der Warrants findet § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG keine Anwendung. Bei dem auf dem Metallkonto des Klägers eingebuchten Goldlieferungsanspruch handelt es sich nicht um ein Wertpapier im Sinne der Norm.

49 c) Der Erlass des Änderungsbescheids war auch von § 173 Abs. 1 Nr. 1 AO gedeckt. Das FA hat den Einkommensteuerbescheid für das Streitjahr vom 27.02.2017 zutreffend nach § 173 Abs. 1 Nr. 1 AO geändert, da ihm die Gestaltung der Gesamtstruktur aus Erwerb und Einlösung der BEAR-Zertifikate beziehungsweise der Warrants, die zu dem --die Steuer erhöhenden-- Einlösungsgewinn geführt hat, erst im Rahmen der Außenprüfung für das Streitjahr und damit nachträglich bekannt geworden ist.

50 d) Eine Verrechnung des Einlösungsgewinns mit dem von dem Kläger aus der Abwicklung der BULL-Zertifikate erzielten Verlust in Höhe von ... € kommt im Streitjahr nicht in Betracht. Es fehlt sowohl an einem Antrag des Klägers auf Verlustverrechnung nach § 32d Abs. 4 EStG als auch an einer Steuerbescheinigung der Z-Bank über die Höhe eines nicht ausgeglichenen Verlusts gemäß § 20 Abs. 6 Satz 5 i.V.m. § 43a Abs. 3 Satz 4 EStG.

51 2. Die Kostenentscheidung beruht auf § 135 Abs. 2 FGO.

Quelle: www.bundesfinanzhof.de