

Urteil vom 01. Juli 2025, VIII R 33/23

Im Wesentlichen inhaltsgleich mit BFH-Urteil vom 03.06.2025 VIII R 5/24 - Zur Besteuerung der Einlösung eines Gold-Warrants als sonstige Kapitalforderung

ECLI:DE:BFH:2025:U.010725.VIIIR33.23.0

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, 27. Oktober 2023, Az: 8 K 797/22

Leitsätze

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

Tenor

Auf die Revision des Beklagten wird das Urteil des Finanzgerichts München vom 27.10.2023 - 8 K 797/22 aufgehoben.

Die Klage wird abgewiesen.

Die Kosten des gesamten Verfahrens hat die Klägerin zu tragen.

Tatbestand

- I.
 - 1 Die Beteiligten streiten darüber, ob die Klägerin und Revisionsbeklagte (Klägerin) 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 Die Klägerin erwarb im Streitjahr jeweils drei USD Convertible Certificates on Gold (im Folgenden: Zertifikate) mit gegenläufigen Kurszielen und einem Beobachtungszeitraum von sieben Tagen bezüglich des Basiswerts Gold. Während die "BULL USD Convertible Certificates on Gold" (im Folgenden: BULL-Zertifikate) mit Verlusten abschlossen, auf Weisung der Klägerin von der Depotbank in den Verrechnungstopf ihres Depots eingebucht und dort im Folgejahr mit positiven Kapitaleinkünften verrechnet wurden, schlossen die "BEAR USD Convertible Certificates on Gold" (im Folgenden: BEAR-Zertifikate) mit positiven Ergebnissen ab. Bei Einlösung der BEAR-Zertifikate erhielt die Klägerin vereinbarungsgemäß drei "... Warrants" (im Folgenden: Warrants), nachdem sie ihr dahin gehendes Wahlrecht ausgeübt hatte. Die Warrants waren wahlweise auf eine Geldzahlung (Barausgleich) oder auf eine Gutschrift von Gold auf dem Metallkonto der Klägerin gerichtet. Die Klägerin wählte die Gutschrift von Gold auf ihrem Metallkonto und veräußerte das Gold im Folgejahr 2016.
 - 3 Das Finanzgericht (FG) hat dazu im Einzelnen folgende Feststellungen getroffen: Die X-Bank emittierte im Mai 2015 BEAR-Zertifikate (Internationale Wertpapierkennnummer [ISIN] ... bzw. Wertpapierkennnummer [WKN] ...) und BULL-Zertifikate (ISIN ... bzw. WKN ...). Bei den BULL- und BEAR-Zertifikaten handelte es sich um zinslose, gegenläufige, betrags- und laufzeitidentische, auf die Entwicklung des Goldpreises als Basiswert bezogene

Finanzinstrumente, die schuldrechtliche Ansprüche vermögensrechtlichen Inhalts begründeten und einen Nominalwert von ... USD pro Zertifikat hatten. Den BULL-Zertifikaten lag die Annahme eines steigenden, den BEAR-Zertifikaten die Annahme eines fallenden Goldpreises in der Zeit ("Observation Period") zwischen dem ... ("Valuation Date 1") und dem ... ("Valuation Date 2") unter Bezugnahme auf einen Korridor von 101 % ("Barrier 1") und 99 % ("Barrier 2"), jeweils bezogen auf den Basiswert (Goldpreis) am ... zugrunde. Bei Fälligkeit am ... ("Maturity Date") erhielt der Inhaber eines Zertifikats entweder

- ... USD pro Zertifikat, wenn der Basiswert während der "Observation Period" zu keiner Zeit die Grenzen des Korridors erreichte beziehungsweise unter-, überschritt, oder
- ... USD pro Zertifikat, wenn entweder die Grenze "Barrier 1" oder "Barrier 2" erreicht wurde, aber (BULL-Zertifikat) die Grenze "Barrier 2" (99 %) zuerst beziehungsweise (BEAR-Zertifikat) die Grenze "Barrier 1" (101 %) zuerst, oder
- wahlweise nach freiem Ermessen entweder ... USD oder einen Warrant pro Zertifikat, wenn entweder die Grenze "Barrier 1" oder "Barrier 2" erreicht wurde, aber (BULL-Zertifikat) die Grenze "Barrier 1" (101 %) zuerst beziehungsweise (BEAR-Zertifikat) die Grenze "Barrier 2" (99 %) zuerst.

- 4 Nach den Feststellungen des FG waren die BULL- und BEAR-Zertifikate repräsentiert durch bei der Y Ltd., einem Schweizer Zentralverwahrer, als Intermediär verwahrte dauerhafte Globalurkunden ("Permanent Global Certificate") im Sinne des Art. 973b des Schweizer Bundesgesetzes betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuchs (Fünfter Teil: Obligationenrecht --OR-- vom 30.03.1911). Mit Bezug auf Einzelrechte wurden Bucheffekten ("intermediated securities") im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über Bucheffekten vom 03.10.2008 in der Fassung vom 01.07.2015 (BEG, englisch: FISA) begründet, die durch Buchung auf einem Depotkonto des Erwerbers übertragen werden. Die Emissionsbedingungen der BULL- und BEAR-Zertifikate erklärten Schweizer Recht für anwendbar.
- 5 Ebenfalls im Mai 2015 emittierte die X-Bank 38 Warrants, die nicht an der Börse gehandelt wurden, durch eine dauerhafte Globalurkunde im Sinne des Art. 973b OR repräsentiert waren und Bucheffekten begründeten. Nach den Emissionsbedingungen der Warrants war der Inhaber dazu berechtigt, entweder die Lieferung von Gold in Form einer Gutschrift auf einem Metallkonto ("Physical Settlement") oder einen Geldbetrag (als Goldgegenwert, "Cash Settlement", "Barausgleich") zu verlangen. Mit der Gutschrift von Gold auf dem Metallkonto war der Investor (schuldrechtlich und ohne Ersetzungsbefugnis durch die X-Bank) berechtigt, die Lieferung physischen Goldes entsprechend der auf dem (zinslosen) Metallkonto gebuchten Mengenangabe zu verlangen. Beim Barausgleich wurden (pro Zertifikat) vom Goldgegenwert ein Ausübungspreis ("Strike Price") von ... USD und eine Ausübungsgebühr ("Cash Settlement Calculation Fee") von ... USD abgezogen. Bei der Gutschrift von Gold auf dem Metallkonto fiel nur der Ausübungspreis an. Der Warrant konnte in der Zeit vom ... ("Strike Date") bis ... ("Expiration Date") ausgeübt werden. Bei Nichtausübung bis 12:00 Uhr GMT am ... verfiel der Warrant. Die Emissionsbedingungen sahen für diesen Fall automatisch die Abwicklung in bar vor. Endfälligkeit ("Maturity Date") war am ... Der Gold(gegen)wert bestimmte sich bei Endfälligkeit (pro Warrant) im Verhältnis des Betrages von ... USD zum maßgeblichen Basiswert ... am ... Der "innere Wert" der Warrants lag bei ihrer Emission bei 195 % beziehungsweise ... USD. Auch die Warrants unterlagen Schweizer Recht.
- 6 Die Klägerin erwarb am ... jeweils drei BULL- und BEAR-Zertifikate zu Anschaffungskosten in Höhe von jeweils insgesamt ... USD. Die Zertifikate wurden auf das Depotkonto der Klägerin bei der Z-Bank gebucht. Mit Erklärung vom ... übte die Klägerin ihr Wahlrecht bezüglich der BEAR-Zertifikate aus und wies die Lieferung der drei Warrants in das Wertpapierdepot bei der Z-Bank an.
- 7 Mit Schreiben vom ... übte die Klägerin gegenüber der Z-Bank ihre Rechte aus den Warrants aus und verlangte das "Physical Settlement". Gegenüber der X-Bank gab die Z-Bank eine entsprechende Erklärung ("Physical Settlement Exercise Notice") für die Klägerin mit Datum ... ab. Am ... wurden gemäß Kontoauszug vom selben Tag ... USD von dem USD-Kontokorrentkonto der Klägerin bei der Z-Bank mit der Nr. ... an die X-Bank mit dem Betreff "Physical Settlement Exercise Notice, ISIN ..., number of warrants 3" überwiesen. Dem bei der X-Bank für die Klägerin geführten Metallkonto ("Metallkonto XAU" mit der Nr. ...) wurden am ... (mit Valutadatum ...) ... Unzen Gold (zum Wert von ... USD) gutgeschrieben.
- 8 Am ... vereinbarten die Klägerin und die X-Bank für die ... Unzen Gold eine "Verkaufsoption auf physische Lieferung von Gold" für die Klägerin (im Folgenden: Verkaufsoption) mit einem Ausübungspreis von ... USD/Unze und eine

"Kaufoption auf physische Lieferung von Gold" für die X-Bank (im Folgenden: Kaufoption) mit einem Ausübungspreis von ... USD/Unze. Verfallstag der Verkaufs- und Kaufoption war der ... Im ... 2016 veräußerte die Klägerin den gesamten Bestand des Metallkontos an die X-Bank für ... USD.

- 9 In ihrer Einkommensteuererklärung für das Streitjahr, die am ...2017 beim Beklagten und Revisionskläger (Finanzamt --FA--) einging, erklärte die Klägerin Einkünfte aus nichtselbständiger Arbeit und einen Verlust aus privaten Veräußerungsgeschäften (Fremdwährungsguthaben). Mit Bescheid vom ...2017 veranlagte das FA die Klägerin zunächst erklärungsgemäß. In einer am ...2017 nachgereichten Anlage zur Einkommensteuererklärung teilte die Klägerin erstmals "zur Klarstellung" mit, dass noch positive und negative Kapitalerträge aus Wertpapiergeschäften angefallen seien, ohne dazu konkrete Angaben zu machen.
- 10 Im Jahr 2019 begann das FA bei der Klägerin mit einer Außenprüfung für das Streitjahr sowie die Jahre 2016 und 2017. Die Behandlung der Abwicklung der Investition in die BULL-Zertifikate als einen nach § 20 Abs. 4 Satz 1 des Einkommensteuergesetzes in der im Streitjahr geltenden Fassung (EStG) i.V.m. § 20 Abs. 2 Satz 2, § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7 EStG steuerbaren Verlust beanstandete das FA nicht. Durch die Einlösung der BEAR-Zertifikate gegen Einbuchung der Warrants habe die Klägerin einen Veräußerungsgewinn in Höhe von ... € erzielt, der nach § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7 i.V.m. Abs. 2 Satz 2, Abs. 4 Satz 1 EStG steuerpflichtig sei und dem gesonderten Tarif gemäß § 32d Abs. 1 EStG unterliege. § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG sei nicht anzuwenden.
- 11 Am ...2020 erließ das FA einen auf § 173 Abs. 1 Nr. 1 der Abgabenordnung (AO) gestützten Änderungsbescheid, in dem es den vom ihm ermittelten Veräußerungsgewinn ohne Berücksichtigung eines Sparer-Pauschbetrages als nach § 32d Abs. 1 EStG besteuerte Einkünfte aus Kapitalvermögen ansetzte. Der von der Klägerin gegen den Änderungsbescheid erhobene Einspruch blieb erfolglos.
- 12 Die anschließend erhobene Klage hatte Erfolg. Das FG hat entschieden, dass die Klägerin die BEAR-Zertifikate nach § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG steuerneutral in Warrants getauscht habe. Weder sei die Vorschrift teleologisch zu reduzieren noch liege ein Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten im Sinne des § 42 AO vor. Auch durch die Einlösung der Warrants habe die Klägerin keine steuerbaren Einkünfte erzielt. Die Einkünfteerzielungsabsicht der Klägerin sei zu bejahen. Die Begründung des FG ist in Entscheidungen der Finanzgerichte (EFG) 2024, 565 wiedergegeben.
- 13 Mit seiner Revision rügt das FA die Verletzung materiellen Bundesrechts in Gestalt des § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG und § 42 AO. § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG sei in Bezug auf die Einlösung der BEAR-Zertifikate teleologisch zu reduzieren. Sollte aufgrund des Tauschvorgangs der BEAR-Zertifikate in Warrants kein Veräußerungsgewinn zu versteuern sein, würde ein solcher spätestens im Zeitpunkt der Abwicklung der Warrants durch die Gutschrift des Goldes auf dem Metallkonto realisiert. Ferner liege ein Gestaltungsmissbrauch im Sinne von § 42 AO vor, denn durch die Anschaffung der gegenläufigen betrags- und laufzeitidentischen BEAR- und BULL-Zertifikate werde in jedem Fall ein wirtschaftlicher Verlust erzielt, wodurch die Transaktionen bei einer Gesamtbetrachtung unwirtschaftlich seien.
- 14 Das FA beantragt,
das Urteil des FG München vom 27.10.2023 - 8 K 797/22 aufzuheben und die Klage abzuweisen.
- 15 Die Klägerin beantragt,
die Revision zurückzuweisen.

Entscheidungsgründe

II.

- 16 1. Die Revision des FA ist zulässig. Das Revisionsvorbringen des FA genügt den Begründungserfordernissen des § 120 Abs. 3 der Finanzgerichtsordnung (FGO). Das FA hat sich in der Revisionsbegründung in (noch) genügender Weise mit den Entscheidungsgründen des FG auseinandergesetzt.
- 17 2. Die Revision ist begründet. Sie führt zur Aufhebung des angefochtenen Urteils und zur Abweisung der Klage (§ 126 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 FGO). Die Einlösung der BEAR-Zertifikate und die Einbuchung der Warrants auf dem Depotkonto der Klägerin hat gemäß § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG in der im Streitjahr geltenden Fassung zu einem Einlösungsgewinn von 0 € geführt (dazu a). Aufgrund der Einlösung der Warrants und der Einbuchung von Gold auf

dem Metallkonto hat die Klägerin dagegen einen steuerbaren und steuerpflichtigen Einlösungsgewinn erzielt, den das FA im angefochtenen Bescheid in zutreffender Höhe erfasst hat (dazu b). Die Sache ist spruchreif. Der Senat weist die Klage ab (dazu c).

- 18** a) Ohne Rechtsfehler hat das FG die Einlösung der BEAR-Zertifikate und die Einbuchung der Warrants auf dem Depotkonto der Klägerin 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 der Klägerin 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: 3 %) vor. Sie waren auch nicht unmittelbar und ausschließlich auf die Lieferung der Warrants gerichtet, sondern die Klägerin als Inhaberin hatte bei Fälligkeit --und bedingt durch die zugrunde liegende Entwicklung des Basiswerts-- das Recht, anstelle der Zahlung eines Geldbetrages in Höhe von ... USD je Zertifikat die Lieferung eines Warrants verlangen zu können. In der Wahl der Warrants lag die Konkretisierung der Erfüllungshandlung entsprechend den Emissionsbedingungen.
- 22** bb) Die Klägerin 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 sie nach ihrer 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 verbrieft Kapitalforderungen. Er erfasst danach alle Vorgänge, durch die eine verbrieft 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 verbrieft 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 verbrieft 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 verbrieft 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 der Klägerin dadurch erfüllt, dass sie in das Depot der Klägerin drei Warrants eingebucht hat. Dadurch ist die Forderung der Klägerin auf Zahlung des geschuldeten Geldbetrages aus den BEAR-Zertifikaten erfüllt worden und erloschen.
- 26** Anders als das FG und das FA meinen, hat die Klägerin die BEAR-Zertifikate nicht gegen die Warrants getauscht, denn die Forderung der Klägerin auf Zahlung des von der X-Bank nach Maßgabe der Emissionsbedingungen der BEAR-Zertifikate geschuldeten Geldbetrages ging nicht als solche auf die X-Bank als Emittentin über.
- 27** cc) Aus der Einlösung der BEAR-Zertifikate hat die Klägerin 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 der Klägerin hat bei ihr 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 der Klägerin zu bewerten ist.
- 28** dd) Es fehlt auch nicht an der Einkünfteerzielungsabsicht der Klägerin 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 die Klägerin 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.
- 29** 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 €.
- 30** 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.
- 31** bbb) Die Voraussetzungen von § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG sind erfüllt. Die Klägerin als Inhaberin 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 verbrieft handelbare Finanzinstrumente unter den Wertpapierbegriff des Wertpapierhandelsgesetzes.
- 32** ccc) Danach ist bei der Ermittlung des Einlösungsgewinns das Entgelt der Klägerin für den Erwerb der BEAR-Zertifikate (... USD) 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 (... USD) die Anschaffungskosten für die erhaltenen Warrants.
- 33** b) Die Entscheidung des FG, wonach die Gutschrift von Gold auf dem Metallkonto der Klägerin nach Ausübung der Warrants (ebenfalls) nicht zur Entstehung eines positiven Gewinns geführt habe, hält der revisionsrechtlichen

Nachprüfung nicht stand. Der Vorgang erfüllt den Begriff der Einlösung einer sonstigen Kapitalforderung im Sinne des § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG. Die Klägerin hat daraus einen gemäß § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 EStG steuerpflichtigen Einlösungsgewinn in Höhe von ... € erzielt.

- 34** aa) Die Gutschrift der Feinunzen Gold auf dem Metallkonto der Klägerin 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.
- 35** 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.
- 36** 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 der Klägerin zu erfüllen.
- 37** 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.
- 38** aaa) Die Warrants verbrieften eine Forderung auf Barausgleich in Höhe des Goldgegenwerts, der sich bei Endfälligkeit am 30.06.2015 pro Warrant nach dem Verhältnis des Betrages von ... USD zum maßgeblichen Basiswert ... am ... richtete. Die Rückzahlung dieses Betrages --abzüglich des Ausübungspreises und der Ausübungsgebühr-- war garantiert. Das Recht der Klägerin, 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 keine ausschließliche Kaufoption auf einen Sachwert (Gold) dar. In der Wahl der Goldgutschrift auf dem Metallkonto lag dementsprechend lediglich die Konkretisierung der Erfüllungshandlung durch die Klägerin für die Warrants als sonstige Kapitalforderungen entsprechend den Emissionsbedingungen. Dadurch wandelt sich die verbiefte Kapitalforderung nicht in einen Sachlieferungsanspruch.
- 39** 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).
- 40** 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 verbiefte Kapitalforderung. Nur zur Ermittlung der Forderungshöhe war auf den Goldpreis abzustellen.

- 41 cc) Die Klägerin 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 sie nach ihrer Wahl anstelle einer Geldzahlung eine Gutschrift auf ihrem Metallkonto erhalten hat.
- 42 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 der Klägerin), soweit dadurch die Kapitalforderung erfüllt und zum Erlöschen gebracht wird (so auch FG München, Urteil vom 06.12.2023 - 9 K 1034/22, EFG 2024, 1575, und BFH-Urteil vom 03.06.2025 - VIII R 5/24, zur amtlichen Veröffentlichung vorgesehen; 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).
- 43 bbb) Im Streitfall hat die X-Bank die Forderung der Klägerin aus den Warrants auf Zahlung des geschuldeten Geldbetrages (nach Ausübung des Wahlrechts seitens der Klägerin) vereinbarungsgemäß durch die Gutschrift auf dem Metallkonto der Klägerin erfüllt. Die Kapitalforderung ist dadurch erloschen.
- 44 Etwas anderes ergibt sich entgegen der Rechtsauffassung des FG 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 verbrieft 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 der Klägerin liegt die Anschaffung von Gold.
- 45 dd) Aus der Einlösung der Warrants hat die Klägerin einen Einlösungsgewinn in Höhe von ... € erzielt.
- 46 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 ... Feinunzen Gold auf dem Metallkonto der Klägerin am ... zu erfassen. Diese sind im Zeitpunkt der Gutschrift nach § 8 Abs. 2 Satz 1 EStG mit dem Kurswert zu bewerten. Der Gesamtwert der dem Metallkonto gutgeschriebenen Unzen Gold betrug nach den Feststellungen des FG ... USD.
- 47 bbb) Von den Einnahmen aus der Einlösung in Höhe von ... USD sind die Anschaffungskosten in Höhe von insgesamt ... USD 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 der Klägerin an die X-Bank geleistete Ausübungspreis in Höhe von insgesamt ... USD (... USD pro Warrant); er führt als Bankgebühr zu Veräußerungskosten der Warrants im Sinne von § 20 Abs. 4 Satz 1 EStG.
- 48 ccc) Hiernach ergibt sich ein Veräußerungsgewinn in Höhe von ... USD (... USD ./ ... USD ./ ... USD). Dieser Betrag ist nach den Feststellungen des FG nach einem Umrechnungskurs von ... EUR/USD in Euro umzurechnen. Hieraus ergibt sich ein Einlösungsgewinn in Höhe von ... €.
- 49 ddd) Auf die Einlösung der Warrants findet § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG keine Anwendung. Bei dem auf dem Metallkonto der Klägerin eingebuchten Goldlieferungsanspruch handelt es sich nicht um ein Wertpapier im Sinne der Norm.
- 50 c) Die Sache ist spruchreif. Der Senat weist die Klage ab.
- 51 aa) Die Klägerin hat aufgrund der Einlösung der Warrants im Streitjahr einen Einlösungsgewinn gemäß § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 2 EStG in Höhe von ... € erzielt, der dem gesonderten Tarif des § 32d Abs. 1 EStG unterliegt. In dieser Höhe hat das FA Einkünfte aus Kapitalvermögen im geänderten Einkommensteuerbescheid für das Streitjahr vom ...2020 erfasst. Zwar hat das FA dabei einen anderen Sachverhalt (Einlösung der BEAR-Zertifikate)

zugrunde gelegt. Das ändert aber nichts daran, dass der angefochtene Steuerbescheid im Ergebnis richtig ist. § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG bewirkt, dass der Einlösungsgewinn aus der Einlösung der BEAR-Zertifikate erst erfasst wird, wenn die im Zuge der Einlösung erhaltenen Wertpapiere, hier die Warrants, veräußert oder eingelöst werden.

- 52** bb) Der Erlass des Änderungsbescheids war auch von § 173 Abs. 1 Nr. 1 AO gedeckt. Das FA hat den Einkommensteuerbescheid für das Streitjahr vom ...2020 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.
- 53** cc) Eine Verrechnung des Einlösungsgewinns mit dem von der Klägerin aus der Abwicklung der BULL-Zertifikate erzielten Verlust in Höhe von ... € kommt im Streitjahr nicht in Betracht. Es fehlt sowohl an einem Antrag der Klägerin auf Verlustverrechnung nach § 32d Abs. 4 EStG als auch an einer Steuerbescheinigung der V-Bank über die Höhe eines nicht ausgeglichenen Verlusts gemäß § 20 Abs. 6 Satz 5 i.V.m. § 43a Abs. 3 Satz 4 EStG.
- 54** 3. Die Kostenentscheidung beruht auf § 135 Abs. 1 FGO.

Quelle: www.bundesfinanzhof.de