



**STEUERINFORMATIONEN**

herausgegeben von der Schweiz. Steuerkonferenz SSK  
Vereinigung der schweizerischen Steuerbehörden

**INFORMATIONS FISCALES**

éditées par la Confédération suisse des impôts CSI  
Union des autorités fiscales suisses

**INFORMAZIONI FISCALI**

edite della Conferenza svizzera delle imposte CSI  
Associazione autorità fiscali svizzere

**INFURMAZIUNS FISCALAS**

edidas da la Conferenza fiscalas svizra CFS  
Associazion da las autoritads fiscalas svizras

**F Steuerprobleme**

**Obligationen, Derivate und  
kombinierte Produkte  
März 2023**

# Besteuerung von Obligationen, Derivaten und kombinierten Produkten

(Stand der Gesetzgebung: 1. Januar 2023)

**Autor:**

Team Steuereokumentation  
Eidg. Steuerverwaltung

**Auteur:**

Team Documentation  
Fiscale  
Administration fédérale  
des contributions

**Autore:**

Team Documentazione  
Fiscale  
Amministrazione federale  
delle contribuzioni

**Autor:**

Team Documentaziun  
Fiscalas  
Administraziun federala  
da taglia

Eigerstrasse 65

CH-3003 Bern

email: [ist@estv.admin.ch](mailto:ist@estv.admin.ch)

Internet: [www.estv.admin.ch](http://www.estv.admin.ch)

**Dieser Artikel wurde in Zusammenarbeit mit der Abteilung  
Erhebung DVS / Wertschriften und Finanzderivate der  
Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) verfasst.**

**INHALTSVERZEICHNIS**

<b>1</b>	<b>EINLEITUNG.....</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>OBLIGATIONEN.....</b>	<b>3</b>
<b>2.1</b>	<b>Gewöhnliche Obligationen («straight bonds») .....</b>	<b>3</b>
2.1.1	Begriff .....	3
2.1.2	Besteuerungsgrundsätze .....	4
2.1.2.1	Eidgenössische Stempelabgaben .....	4
2.1.2.2	Verrechnungssteuer.....	4
2.1.2.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern .....	5
<b>2.2</b>	<b>Diskont- und globalverzinsliche Obligationen .....</b>	<b>5</b>
2.2.1	Begriff .....	5
2.2.2	Besteuerungsgrundsätze .....	6
2.2.2.1	Eidgenössische Stempelabgaben .....	6
2.2.2.2	Verrechnungssteuer.....	6
2.2.2.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern .....	6
2.2.2.3.1	Diskont- oder globalverzinsliche Obligationen mit überwiegender oder ausschliesslicher Einmalverzinsung.....	6
2.2.2.3.2	Gemischte Diskont- und globalverzinsliche Obligationen ohne überwiegende Einmalverzinsung.....	8
<b>3</b>	<b>DERIVATE FINANZINSTRUMENTE .....</b>	<b>11</b>
<b>3.1</b>	<b>Allgemeines .....</b>	<b>11</b>
<b>3.2</b>	<b>Termingeschäfte im Allgemeinen und Futures.....</b>	<b>12</b>
<b>3.3</b>	<b>Optionen .....</b>	<b>13</b>
<b>3.4</b>	<b>Besteuerungsgrundsätze.....</b>	<b>14</b>
3.4.1	Eidgenössische Stempelabgaben.....	14
3.4.2	Verrechnungssteuer .....	14
3.4.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern .....	15
<b>4</b>	<b>KOMBINIERTE PRODUKTE.....</b>	<b>16</b>
<b>4.1</b>	<b>Allgemeines .....</b>	<b>16</b>
<b>4.2</b>	<b>Klassische Options- und Wandelanleihen .....</b>	<b>17</b>
4.2.1	Begriff .....	17
4.2.2	Besteuerungsgrundsätze .....	18
4.2.2.1	Eidgenössische Stempelabgaben .....	18
4.2.2.2	Verrechnungssteuer.....	18
4.2.2.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern .....	18
<b>4.3</b>	<b>Nicht klassische Options- und Wandelanleihen und kapitalgarantierte Derivate .....</b>	<b>19</b>
4.3.1	Begriff .....	19

4.3.2	Besteuerungsgrundsätze .....	19
4.3.2.1	Transparente Produkte .....	19
4.3.2.1.1	Eidgenössische Stempelabgaben.....	20
4.3.2.1.2	Verrechnungssteuer .....	20
4.3.2.1.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern.....	20
4.3.2.2	Nicht transparente Produkte .....	22
4.3.2.2.1	Eidgenössische Stempelabgaben.....	22
4.3.2.2.2	Verrechnungssteuer .....	22
4.3.2.2.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern.....	22
<b>4.4</b>	<b>Produkte mit Geld- oder Titellieferung («Reverse Convertibles»)</b> .....	<b>23</b>
4.4.1	Begriff .....	23
4.4.1.1	Reverse Convertibles ohne Kapitalschutz .....	23
4.4.1.2	Reverse Convertibles mit Kapitalschutz .....	24
4.4.2	Besteuerungsgrundsätze .....	25
4.4.2.1	Eidgenössische Stempelabgaben .....	25
4.4.2.2	Verrechnungssteuer .....	25
4.4.2.3	Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern .....	25
<b>5</b>	<b>ANHANG</b> .....	<b>26</b>

## Abkürzungen

BGE	Bundesgerichtsentscheid
DBG	Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer
dBSt	Direkte Bundessteuer
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
IUP	Intérêt unique prédominant (überwiegende Einmalverzinsung)
StG	Bundesgesetz über die Stempelabgaben
StHG	Bundesgesetz über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden
VSt	Verrechnungssteuer
VStG	Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer
VStV	Verordnung über die Verrechnungssteuer

# 1 EINLEITUNG

Abgesehen von der Geldanlage in Liegenschaften, Edelmetallen und Kunstobjekten existierten früher für private Investoren mehr oder weniger nur die folgenden Möglichkeiten, ihr Geld im In- und Ausland anzulegen:

Geldmarkt	Kapitalmarkt	Sonstige Märkte
Festgelder	Obligationen	Edelmetalle
Geldmarktbuchforderungen	Kollektive Kapitalanlagen	Fremdwährungen
Konti	Aktien	Rohstoffe (Industrie)
	Partizipationsscheine	Rohstoffe (Landwirtschaft)

Zwar bestehen diese traditionellen Anlageformen immer noch, seit geraumer Zeit sind jedoch neben den gewöhnlichen, seit langem bekannten Obligationen verschiedene Finanzinstrumente auf den Markt gelangt, die ebenfalls der Kapitalanlage dienen und die beispielsweise Obligationen mit Optionsgeschäften oder Futures verbinden.

In einer ersten Phase traten neben den gewöhnlichen Obligationen vor allem solche mit ausschliesslicher oder überwiegender Einmalverzinsung auf, unter anderem:

- Zerobonds bzw. Discount-Bonds, die wesentlich unter pari herausgegeben und in der Regel zu pari zurückbezahlt werden;
- globalverzinsliche Obligationen, die zu pari emittiert und über pari zurückbezahlt werden;
- Doppelwährungsanleihen;
- Obligationen mit nicht marktkonformer jahresperiodischer Verzinsung, welche mit einem festen Rückzahlungssagio versehen sind (z.B. Wandelanleihen mit sogenannter Put-Prämie);
- kurzfristige Geldmarktpapiere (z.B. Geldmarktbuchforderungen des Bundes, der Kantone und der Gemeinden, SNB Bills, Treasury Bills, Bankers Acceptances).

Diese Obligationenarten werden durch die sogenannten derivativen Produkte konkurrenziert (*vgl. Ziffern 3 und 4*). Seit längerem werden zahlreiche Finanzinstrumente angeboten, welche Obligationen und Optionsgeschäfte oder Futures kombinieren und so den Anlegern Erträge in unterschiedlichsten Formen einbringen können.

Alle diese Finanzinstrumente zählen aus der Sicht des Geldgebers grundsätzlich zum beweglichen **Kapitalvermögen**. Bei der steuerlichen Behandlung des Nutzungsentgelts von Finanzinstrumenten bei der Einkommenssteuer natürlicher Personen, bei der Verrechnungssteuer (VSt) und gegebenenfalls bei den Stempelabgaben gilt es festzuhalten, dass es steuerbare und – im Sinne einer Ausnahme – steuerfreie Komponenten gibt und dass die Grenzziehung eine Qualifikation dieser Komponenten voraussetzt.

Was das Einkommen aus Vermögen (Kapital) betrifft, so ist zu unterscheiden zwischen Kapitalgewinnen und Vermögens- oder Kapitalerträgen.

**Kapitalgewinne** entstehen aus dem Wertzuwachs eines Vermögensobjektes, der bei dessen Veräusserung realisiert wird (positive Differenz zwischen Anschaffungs- und Veräusserungspreis). Sie sind auf Stufe Bund und Kanton grundsätzlich steuerfrei, sofern sie das private bewegliche Vermögen betreffen. In der Folge wird in diesem Artikel immer von privaten Investoren ausgegangen, d.h. allfällige Kapitalgewinne bleiben gemäss der gegenwärtigen Steuergesetzgebung steuerfrei und Verluste sind nicht abzugsfähig. Hingegen sind Grundstücksgewinne in den Kantonen steuerbar (vgl. [Art. 2 Abs. 1 Bst. d](#) und [Art. 12](#) des [Bundesgesetzes über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden vom 14. Dezember 1990 \[StHG\]](#)).<sup>1</sup>

**Vermögenserträge** sind Wertzuflüsse, die jemand für die Überlassung von beweglichem Vermögen zur Nutzung erhält, ohne dass dadurch die Substanz des überlassenen Vermögenswertes verändert wird. **Kapitalerträge** sind Gegenleistungen, die Investoren dafür erhalten, dass sie jemand anderem Kapital zur Verfügung stellen. Beide dieser Ertragskategorien unterstehen der Einkommenssteuer. Das [Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer vom 14. Dezember 1990 \(DBG\)](#) enthält keine umfassenden Abgrenzungsregeln. Es bestimmt nur punktuell, was als Ertrag gilt, beispielsweise bei Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung ([Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#)). Soweit das Gesetz keine Regeln aufstellt, muss zur Unterscheidung zwischen Gewinn und Ertrag auf die von der Lehre und Praxis entwickelten Abgrenzungskriterien zurückgegriffen werden.

Aufgrund der oben erwähnten Entwicklung sahen sich die Steuerbehörden gezwungen, ihre Gesetzgebungen und Praktiken an die neue Situation anzupassen. Für die Besteuerung der kombinierten Produkte bei privaten Anlegern stellen sich nämlich vor allem die Fragen, welche Einkünfte steuerbare Erträge bilden und zu welchem Zeitpunkt diese als realisiert gelten und damit zu versteuern sind.

Im vorliegenden Beitrag sollen nun die Grundsätze für die Besteuerung von Finanzinstrumenten dargelegt werden. Er enthält eine Beschreibung der verschiedenen Obligationenarten und der geläufigsten derivativen Finanzinstrumente mit den einschlägigen Besteuerungsgrundsätzen für die Stempelabgaben, die VSt, die direkte Bundessteuer (dBSt) sowie die kantonalen Einkommens- und Vermögenssteuern und gegebenenfalls auch der jeweiligen Praktiken.

### **Bemerkung:**

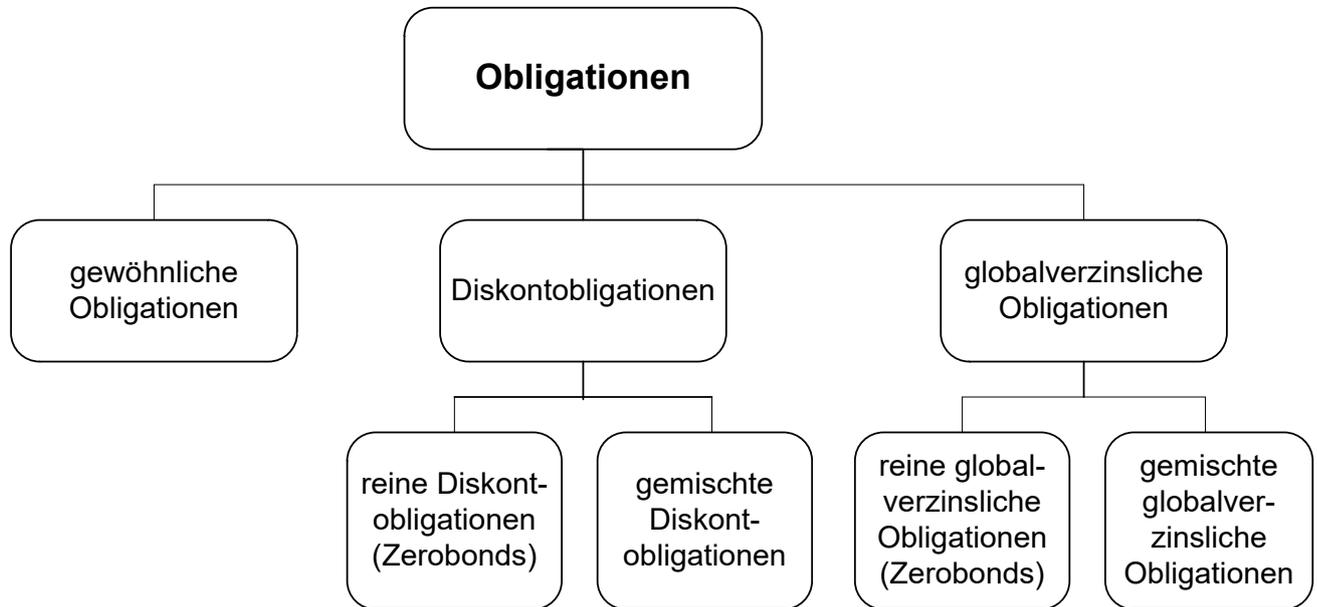
Vergleiche auch das von der Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) herausgegebene [Kreis Schreiben Nr. 15](#) «Obligationen und derivative Finanzinstrumente als Gegenstand der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben» vom 3. Oktober 2017, auf dem der vorliegende Artikel hauptsächlich basiert.

Ein Glossar am Ende dieses Artikels enthält eine Definition der verschiedenen in diesem Text verwendeten Begriffe aus dem Bankenbereich.

---

<sup>1</sup> Vgl. den Artikel «Besteuerung der Grundstücksgewinne» im Dossier [Steuerinformationen](#), Register D.

## 2 OBLIGATIONEN



### 2.1 Gewöhnliche Obligationen («straight bonds»)

#### 2.1.1 Begriff

Das DBG hat die im [Bundesgesetz über die Stempelabgaben vom 27. Juni 1973 \(StG\)](#) und in der [Verordnung über die Verrechnungssteuer vom 19. Dezember 1966 \(VStV\)](#) enthaltene Definition der Obligation übernommen. Dieser steuerrechtliche Begriff geht weiter als derjenige des Wertpapierrechts ([Art. 965 ff. des Obligationenrechts vom 30. März 1911 \[OR\]](#)) und auch als derjenige, der im Handel und im Bankgeschäft üblich ist. Unter Obligationen versteht man schriftliche, auf feste Beträge lautende Schuldanererkennungen, 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.

Unter die kollektive Mittelbeschaffung fallen insbesondere:

- **Anleihensobligationen:** ein Schuldner nimmt bei mehr als zehn Gläubigern gegen Ausgabe von Schuldanererkennungen zu gleichen Bedingungen Geld auf;
- **Kassenobligationen:** ein Schuldner nimmt bei mehr als zwanzig Gläubigern fortlaufend gegen Ausgabe von Schuldanererkennungen zu unterschiedlichen Bedingungen Geld auf. Werden Kassenobligationen von einer Bank im Sinne des [Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 \(BankG\)](#) emittiert, so beginnt die Steuerpflicht ohne Rücksicht auf die Anzahl der Gläubiger mit der Aufnahme der Geschäftstätigkeit.

Bei der Ermittlung der Anzahl Gläubiger für die Anleihens- und Kassenobligationen sind die in- und ausländischen Banken nicht mitzurechnen.

Der Begriff der Obligation umfasst namentlich Anleiheobligationen (einschliesslich der Partialen von Anleihen, für welche ein Grundpfandrecht besteht), Rententitel, Pfandbriefe, Serienschuldbriefe, Kassenobligationen, Kassen- und Depositen­scheine sowie Schuldbuchforderungen.

Die Ausgabe und die Rückzahlung gewöhnlicher Obligationen erfolgt in der Regel zu pari (100 %). Der Obligationär (d.h. der Gläubiger) hat Anspruch auf eine Entschädigung, die ihm periodisch – in der Regel jährlich – ausbezahlt wird.

### **Beispiel für eine gewöhnliche Obligation**

3 % Anleihe Kantonbank X 2018-2023

<i>Emittentin</i>	<i>Kantonbank X</i>
<i>Emissionspreis</i>	<i>100,7 %</i>
<i>Rückzahlung</i>	<i>100 %</i>
<i>Verzinsung</i>	<i>3 % pro Jahr</i>
<i>Laufzeit</i>	<i>5 Jahre (15.09.2018 – 15.09.2023)</i>

## **2.1.2 Besteuerungsgrundsätze**

### **2.1.2.1 Eidgenössische Stempelabgaben**

Die **Emissionsabgabe** auf der Ausgabe von inländischen Obligationen und Geldmarktpapieren wurde 2012 aufgehoben.

**Ausländische** (d.h. durch einen im Ausland domizilierten Schuldner ausgegebene Obligationen) unterlagen schon vorher **nicht der Emissionsabgabe**.

Wie alle weiteren kotierten Wertpapiere werden Obligationen während ihrer Laufzeit regelmässig an der Börse gekauft und verkauft. Transaktionen mit inländischen Obligationen unterliegen in der Regel der **Umsatzabgabe** ([Art. 13 ff. StG](#)). Der **Satz** beträgt **1,5 ‰** bzw. **0,75 ‰** für jede Vertragspartei. Für ausländische Obligationen (**Eurobonds**) haben ausländische Vertragsparteien **keine Umsatzabgabe** zu entrichten, ganz gleich, in welcher Währung die Eurobonds ausgegeben wurden. Der inländische Käufer oder Verkäufer hingegen muss seinen Teil der Umsatzabgabe entrichten ([Art. 14 Abs. 1 Bst. f](#) und [Art. 19 Abs. 1 StG](#)).

### **2.1.2.2 Verrechnungssteuer**

Sämtliche Erträge der von einem Inländer ausgegebenen Obligationen sind Gegenstand der VSt zum **Satz von 35 %**, soweit sie vom Schuldner geleistet werden ([Art. 4 Abs. 1 Bst. a](#) des [Bundesgesetzes über die Verrechnungssteuer vom 13. Oktober 1965 \[VStG\]](#)). Die Steuerforderung entsteht im Zeitpunkt, in dem die steuerbare Leistung fällig wird ([Art. 12 Abs. 1 VStG](#)).

Die Erträge von **ausländischen Obligationen** hingegen unterliegen **nicht der VSt**, da sie von einem ausländischen Schuldner emittiert werden.

### 2.1.2.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern

Bei der Einkommenssteuer gelten die Zinsen aus Guthaben als steuerbare Erträge. Darunter fallen sämtliche durch Zahlung, Überweisung, Gutschrift, Verrechnung oder auf andere Weise bewirkten geldwerten Leistungen des Schuldners an den Gläubiger, die nicht eine ganze oder teilweise Tilgung der Kapitalschuld darstellen.

**Obligationen**, deren Verzinsung periodisch erfolgt, sind steuerlich einfach zu qualifizieren und bei der Veranlagung grundsätzlich unproblematisch. Sowohl bei der dBSt ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)) als auch bei den Kantons- und Gemeindesteuern ([Art. 7 Abs. 1 StHG](#)) bilden solche Zinsen **steuerbaren Vermögensertrag** und werden nach dem **allgemeinen Fälligkeitsprinzip** besteuert (Fälligkeitsdatum des Coupons).

Es stellen sich erst Probleme, wenn eine periodische Verzinsung überhaupt nicht oder nur in geringem Umfang erfolgt, d.h. nicht den hauptsächlichen Ertrag darstellt (überwiegende Einmalverzinsung).

Nicht unter die steuerbaren Erträge fallen beim Bund und in den Kantonen die sogenannten **Marchzinsen**, denn sie bilden einen Bestandteil des vom Käufer an den Verkäufer der Obligation bezahlten Kaufpreises. Diese sind periodische, aber noch nicht fällige Zinsen. Bei einem Verkauf der Obligation bezahlt der Käufer zusätzlich zum «regulären» Wert auch noch die ab Fälligkeitsdatum des letzten eingelösten Coupons bis zum Verkauf der betreffenden Obligation aufgelaufenen Zinsen.

Die Marchzinsen gelten als steuerfreier Kapitalgewinn, weil sie nicht vom Schuldner der Obligation, sondern von einer Drittperson bezahlt werden ([Art. 16 Abs. 3 DBG](#)).

Marchzinsen, die ein privater Käufer der Obligation dem Verkäufer bezahlt, sind Teil seines Aufwandes für die Anschaffung des Vermögenswertes «Obligation» und können nicht vom Einkommen in Abzug gebracht werden.

## 2.2 Diskont- und globalverzinsliche Obligationen

### 2.2.1 Begriff

**Diskontobligationen** werden mit Einschlag, also unter pari emittiert, und die Rückzahlung erfolgt zum Nennwert (**Emissionsdisagio**, d.h. Differenz zwischen Nennwert und Emissionswert).

**Globalverzinsliche Obligationen** werden demgegenüber zum Nennwert, also zu pari emittiert und die Rückzahlung erfolgt über pari (**Rückzahlungsagio**, d.h. Differenz zwischen Rückzahlungswert und Nennwert).

In beiden Fällen ist weiter zwischen reinen und gemischten Diskont- bzw. globalverzinslichen Obligationen zu unterscheiden, da deren einkommenssteuerliche Behandlung nicht identisch ist.

**Reine Diskont- und globalverzinsliche Obligationen**, auch **Zerobonds** genannt, gewähren den Investoren keine periodischen Zinsvergütungen. Vielmehr wird das gesamte Nutzungsentgelt ausschliesslich als Einmalentschädigung bei Rückzahlung der Obligation vergütet.

Bei **gemischten Diskont- und globalverzinslichen Obligationen** erhalten die Investoren neben der Einmalentschädigung bei Rückzahlung der Obligation zusätzlich periodische Zinsvergütungen, welche naturgemäss unter dem Zinssatz für ausschliesslich periodisch verzinste Anlagen liegen. Für die

Einkommenssteuer ist jeweils aufgrund einer finanzmathematischen Formel zu prüfen, ob die Einmalverzinsung oder aber die periodische Verzinsung überwiegt (vgl. *Ziffer 2.2.2.3.1*).

**Geldmarktpapiere** sind Obligationen mit einer festen Laufzeit von nicht mehr als zwölf Monaten. Die Verzinsung erfolgt einmalig am Ende der Laufzeit. Unter diese Kategorie fallen u.a. auch die sogenannten Geldmarktbuchforderungen des Bundes, der Kantone und der Gemeinden, die SNB Bills, Treasury Bills und die Bankers Acceptances.

## 2.2.2 Besteuerungsgrundsätze

### 2.2.2.1 Eidgenössische Stempelabgaben

Das unter *Ziffer 2.1.2.1* für in- und ausländische gewöhnliche Obligationen Gesagte gilt sinngemäss auch hier, und zwar sowohl betreffend Emissions- als auch Umsatzabgabe.

Hinzuzufügen ist einzig, dass der Handel mit in- und ausländischen Geldmarktpapieren von der Umsatzabgabe ausgenommen ist ([Art. 14 Abs. 1 Bst. g StG](#)).

### 2.2.2.2 Verrechnungssteuer

Auch für die VSt auf den Erträgen von Diskont- und globalverzinslichen Obligationen gilt das schon unter *Ziffer 2.1.2.2* Gesagte: Besteuerung sämtlicher **Erträge** (inbegriffen Emissions- oder Rückzahlungsgagio) **der von einem Inländer ausgegebenen Obligationen** zum Satz von **35 %** im Zeitpunkt der Fälligkeit und Nicht-Besteuerung der Erträge aus ausländischen Obligationen.

### 2.2.2.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern

#### 2.2.2.3.1 Diskont- oder globalverzinsliche Obligationen mit überwiegender oder ausschliesslicher Einmalverzinsung

Eine überwiegende Einmalverzinsung der Obligation ist gegeben, wenn der überwiegende Teil des gesamten Nutzungsentgeltes (mehr als die Hälfte der gesamten Rendite) im Emissionszeitpunkt bzw. aufgrund der Emissionsbedingungen auf dem Emissionsdisagio oder dem Rückzahlungsgagio beruht. Reine **Zerobonds** sowie in der Regel **Geldmarktpapiere** sind ausschliesslich einmalverzinslich ausgestaltet und fallen damit ohne weitere Abklärungen unter diese Kategorie von Obligationen.

#### **Beispiel für einen Zerobond mit Nennwert von CHF 100 (100 %)**

*Anleihe X, 2018-2023*

<i>Emissionspreis</i>	78.35 %
<i>Rückzahlung</i>	100 %
<i>Laufzeit</i>	5 Jahre (30.06.2018 – 30.06.2023)
<i>Rendite</i>	5 %

Erfolgt die Entschädigung hingegen sowohl in Form von periodischen Zinsen als auch in Form einer Einmalentschädigung ist 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 und gleichbleibendes Nutzungsentgelt, Rückzahlungswert und Laufzeit.<sup>2</sup>

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass eine **überwiegende Einmalverzinsung** bei einmaliger Zahlung der Zinsen vorliegt oder wenn die periodische Verzinsung bezogen auf den Emissionszeitpunkt bis zur Fälligkeit weniger als die Hälfte der gesamten Rendite ausmacht.

Bei der dBSt stellen allfällige **periodische Zinsen steuerbaren Vermögensertrag** dar ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)). Sämtliche tatsächlichen Einkünfte, die bei Veräusserung oder Rückzahlung der Obligation erzielt werden, gelangen zur Besteuerung (reine Differenzbesteuerung gemäss [Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#)).

In der Praxis können zwei mögliche Fälle auftreten – mit einem einzigen Investor oder mehreren Investoren.

Im ersten Fall erwirbt ein Investor den Zerobond aus Emission zu 78.35 % des Nennwertes, behält ihn während der gesamten Laufzeit und gibt ihn anschliessend zur Rückzahlung.

Der steuerbare Ertrag errechnet sich folgendermassen:

Erwerbspreis am 30.06.2018:	CHF 78.35
Rückzahlungsbetrag am 30.06.2023:	CHF 100
Vermögensertrag:	CHF 21.65 (100 ./ 78.35)

Der Ertrag von CHF 21.65 unterliegt somit der dBSt sowie den kantonalen und kommunalen Steuern.

**Bemerkung:**

*Falls es sich um eine Obligation eines schweizerischen Emittenten handelt, kommen nur CHF 92.42 zur Rückzahlung, da auf dem Diskont von CHF 21.65 die VSt in Höhe von CHF 7.58 (35 % von CHF 21.65) abzuführen ist.<sup>3</sup>*

Im zweiten Fall ändert der Zerobond während der Laufzeit mehrmals die Hand. Investor A erwirbt beispielsweise den fünfjährigen Zerobond aus Emission und veräussert ihn nach drei Jahren der Investorin B, die ihn bis zur Rückzahlung hält.

Der steuerbare Ertrag errechnet sich folgendermassen:

Erwerbspreis am 30.06.2018:	CHF 78.35
Preis bei Handänderung am 01.07.2021:	CHF 91.5
Rückzahlungsbetrag am 30.06.2023:	CHF 100

<sup>2</sup> Alle in- und ausländischen an Schweizer Börsen kotierten Obligationen, die sich als ausschliesslich oder überwiegend einmalverzinslich erweisen, werden von der ESTV (Team Wertschriften und Finanzderivate) in der publizierten [Kursliste](#) mit der Bezeichnung IUP (intérêt unique prédominant) gekennzeichnet.

<sup>3</sup> Für Einzelheiten über die Rückerstattung der VSt siehe auch den Artikel «Eidgenössische Verrechnungssteuer» im Dossier [Steuerinformationen](#), Register D.

Bei dieser Transaktion realisiert Investor A CHF 13.15 und Investorin B CHF 8.5. Diese Beträge stellen **steuerbaren Vermögensertrag** dar.

Bei der Besteuerung der Erträge von Obligationen mit ausschliesslicher oder überwiegender Einmalverzinsung gelangt, im Gegensatz zu den gewöhnlichen Obligationen, nicht mehr das Fälligkeitsprinzip ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)), sondern das Wertzuwachsprinzip (reine Differenzbesteuerung gemäss [Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#)) zur Anwendung.

**Wertzuwachsprinzip oder Differenzmethode:** Der Wertzuwachs von Obligationen mit ausschliesslicher oder überwiegender Einmalverzinsung, d.h. die positive Differenz zwischen Verkaufs- bzw. Rückzahlungsbetrag und Anschaffungsbetrag (gegebenenfalls zum jeweiligen Tageskurs, in Schweizerfranken umgerechnet) ist **jeweils beim Verkäufer steuerbar**, und zwar bei jeder Transaktion.

Steuerlich wirksam werden 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.

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 Veräusserungs- oder Rückzahlungsbeträgen und Anschaffungsbeträgen 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 [Art. 20 Abs. 1 Bst. 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 [Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#) beschränkt. Eine Verrechnung mit anderen Erträgen oder Einkommensteilen ist ausgeschlossen (vgl. [Kreisschreiben Nr. 15 der ESTV, Ziffer 3.2.](#)).

### 2.2.2.3.2 Gemischte Diskont- und globalverzinsliche Obligationen ohne überwiegende Einmalverzinsung

Zur Erinnerung sei gesagt, dass dann keine überwiegende Einmalverzinsung besteht, wenn die **periodische Verzinsung** – berechnet vom Emissionszeitpunkt bis zur Fälligkeit – **mehr als die Hälfte der gesamten Rendite** ausmacht.

**Beispiel für ein gemischtes Diskontpapier ohne überwiegende Einmalverzinsung mit Nennwert von CHF 100 (100 %)***Anleihe Z, 2018-2023*

<i>Emissionspreis</i>	91.35 %
<i>Rückzahlung</i>	100 %
<i>Periodischer Zins</i>	3 % pro Jahr
<i>Laufzeit</i>	5 Jahre (30.06.2018 – 30.06.2023)

*Diese Obligation hat eine Gesamrendite von 5 %.<sup>4</sup>**Bezogen auf den Emissionspreis beträgt die periodische Verzinsung 3,28 % ( $\frac{3 \times 100}{91.35} = 3.28$ ) und überwiegt somit gegenüber der Einmalverzinsung.*

Bei der dBSt stellen Zinsen in **periodischer Form** oder in Form von **Einmalentschädigungen** auf Obligationen (Emissionsdisagio oder Rückzahlungsdisagio als Differenz zwischen Ausgabe- und Rückzahlungswert) **steuerbaren Vermögensertrag** dar ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)).

Periodische Zinsen werden nach dem allgemeinen Fälligkeitsprinzip, Einmalentschädigungen im Zeitpunkt der Rückzahlung besteuert. Der bei der Veräusserung solcher Titel erzielte Wertzuwachs ist nicht steuerbar, da er als Kapitalgewinn betrachtet wird. Nicht unter die steuerbaren Erträge fallen auch die Marchzinsen. Sie stellen Bestandteil des vom Käufer an den Verkäufer der Obligation bezahlten Kaufpreises dar.

Somit gilt für die Besteuerung der beiden Arten von Obligationen, um die es hier geht, Folgendes:

- Bei **gemischten Diskontobligationen** mit überwiegender periodischer Verzinsung ist der Diskont zusätzlich zu den periodischen Zinsen im Zeitpunkt der Rückzahlung steuerbar ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)).
- Bei **gemischten globalverzinslichen Obligationen** mit überwiegender periodischer Verzinsung ist der bei Rückzahlung erstattete Betrag, der über dem Nennwert liegt, zusätzlich zu den periodischen Zinsen steuerbar ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)).

Die vom Erwerber dieser Obligationen bezahlten **aufgelaufenen Zinsen** können nicht abgezogen werden.

In der Praxis kommen bei der dBSt sowie bei den Einkommenssteuern von Kantonen und Gemeinden zwei Fälle vor – mit einem einzigen Investor oder mehreren Investoren.

Im ersten Fall erwirbt eine Investorin die gemischte Diskontobligation aus Emission, behält sie während der gesamten Laufzeit und gibt sie anschliessend zur Rückzahlung.

Der steuerbare Ertrag errechnet sich folgendermassen:

Erwerbspreis am 30.06.2018:	CHF 91.35
Rückzahlungsbetrag am 30.06.2023:	CHF 100
periodische Verzinsung	3 % pro Jahr

<sup>4</sup> Die Berechnung dieser Rendite ist sehr komplex. Ohne speziellen Rechner mit finanzmathematischen Funktionen (z.B. [Financial Calculators](#)) ist dies praktisch nicht möglich.

Vermögensertrag: CHF 8.65 (100 ./ 91.35)

Der Ertrag von CHF 8.65 unterliegt im Zeitpunkt der Rückzahlung der dBSt sowie den direkten kantonalen und kommunalen Steuern. Ausserdem wird die Investorin auch für die periodischen Erträge während der ganzen Laufzeit der Obligation besteuert (5 jährliche Coupons zu CHF 3).

Im zweiten Fall (in der Praxis die häufigste Konstellation) wechselt die Obligation während der Laufzeit mehrmals die Hand.

Investorin A erwirbt beispielsweise eine fünfjährige gemischte Diskontobligation aus Emission und veräussert sie nach drei Jahren an Investor B, der sie bis zur Rückzahlung hält. Der per 30.06.2021 fällige Zins wird noch von A vereinnahmt.

Der steuerbare Ertrag errechnet sich folgendermassen:

Erwerbspreis am 30.6.2018:	CHF 91.35
Preis bei Handänderung am 01.07.2021:	CHF 96.35
periodische Verzinsung:	3 % pro Jahr
Rückzahlungsbetrag am 30.06.2023:	CHF 100

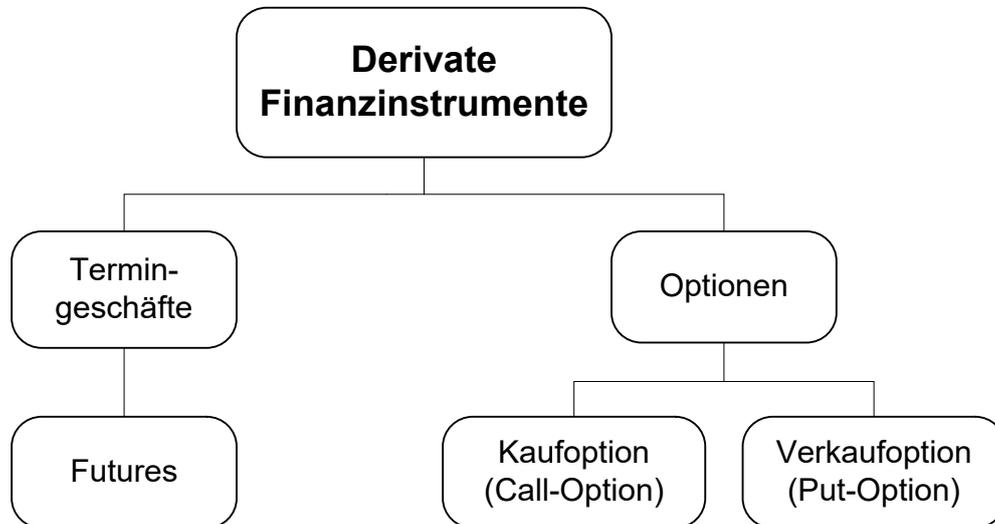
Bei dieser Transaktion realisiert Investorin A einen – nicht steuerbaren – Gewinn von CHF 5, während Investor B, der wirtschaftlich einen Gewinn von lediglich CHF 3.65 erzielt, bei Fälligkeit für die gesamte Differenz von CHF 8.65 besteuert wird (CHF 100 ./ CHF 91.35).

Ausserdem sind während der Laufzeit der Obligation 3 Coupons zu 3 % bei Investorin A und 2 Coupons zu 3 % bei Investor B steuerbar.

**Bemerkung:**

*Falls es sich um eine Obligation eines schweizerischen Emittenten handelt, kommen nur CHF 96.97 zur Rückzahlung, da auf dem Diskont von CHF 8.65 die VSt in Höhe von CHF 3.03 (35 % von CHF 8.65) abzuführen ist.*

### 3 DERIVATE FINANZINSTRUMENTE



#### 3.1 Allgemeines

Derivative Finanzinstrumente dienen der Absicherung und Übertragung von Risiken, der Spekulation sowie der Herstellung eines Fristen- oder Währungsausgleichs für Forderungen und Verpflichtungen.

Derivate sind **künstlich geschaffene** Finanzinstrumente. Wie der aus dem Lateinischen stammende Begriff (derivare bedeutet ableiten) besagt, sind derivative Finanzinstrumente insofern nicht eigenständig – und demnach abgeleitet –, als ihr **Wert abhängig** ist **von demjenigen eines anderen Produktes (Basiswert)**.

Als Basiswerte kommen z.B. Aktien, Obligationen, Edelmetalle, Währungen, Zinssätze, Aktienindizes in Betracht. Der Basiswert ist nicht immer ein handelbares Marktprodukt, sondern kann auch eine abstrakte Grösse sein (z.B. ein Aktienindex), die aber einen Geldwert ausdrückt, der als Referenzgrösse – und damit als Basiswert – verwendet werden kann. Bezieht sich ein derivatives Produkt auf einen abstrakten Basiswert, spricht man von einem synthetischen Instrument.

Emittenten und Anleger spekulieren mit dem Basiswert, wie wenn sie diesen Wert selber kaufen und verkaufen würden.

Derivate sind wichtige Instrumente eines modernen Portfoliomanagements. Zusätzlich zum Einsatz zur Renditestärkung mit erhöhtem Risiko (Spekulation) dienen sie auch zur Absicherung von Risiken (sogenanntes «Hedging»).

Neben diesen klassischen Derivaten, zu denen die **Optionen**, **Futures** und **Swaps** gehören, existieren neuere Formen von Finanzinstrumenten, sogenannte strukturierte oder kombinierte Produkte, die sich gezielt auch an Kleinanleger richten. Im Unterschied zu gewissen Instrumenten unter den klassischen Derivaten sind bei den strukturierten Produkten die Risiken für die Anleger zum Teil limitiert.

Die unbedingten (Futures und Forwards) und die bedingten (Call- und Putoptionen) Termingeschäfte sind heute die verbreitetsten Derivate.

## 3.2 Termingeschäfte im Allgemeinen und Futures

Allgemein ausgedrückt ist ein Termingeschäft ein **Vertrag zwischen zwei Parteien**, bei welchem alle Merkmale im Voraus festgelegt werden. Er beinhaltet die wechselseitige **Verpflichtung**,

- eine **festgelegte Menge** (Kontraktgrösse) eines **bestimmten Gutes** (Basiswert),
- zu einem im Voraus **vereinbarten Preis** (Terminpreis: Das Geschäft wird zu diesem Preis abgewickelt, unabhängig vom Marktpreis am Lieferdatum),
- in einem **festgelegten Zeitpunkt** in der Zukunft (Termin),
- zu **übernehmen** (Terminkäufer) bzw.,
- zu **liefern** (Terminverkäufer).

Somit finden bei diesen Transaktionen die Lieferung bzw. die Übernahme sowie die Bezahlung der gehandelten Titel nicht bei Vertragsabschluss, sondern erst später zum vertraglich festgelegten Zeitpunkt statt.

Je nachdem, ob die Marktteilnehmer mit einem Ansteigen (Hausse) oder einem Absinken (Baisse) der Kurse rechnen, nennt man sie Haussiers oder Baissiers bzw. Bullen oder Bären.

Ein **Baissier** (Baisse-Spekulant) ist eine Person, die auf einen Kursrückgang spekuliert, um später die verkauften Wertpapiere, Devisen usw. zu einem tieferen Preis zurückkaufen zu können (englisch: bear).

Ein **Haussier** (Hausse-Spekulant) ist eine Person, die in Erwartung auf einen Kursanstieg Wertpapiere, Devisen, Waren usw. kauft, in der Hoffnung, sie später zu einem höheren Preis wieder verkaufen zu können (englisch: bull).

Auf Hausse spekulieren ist wohl die gängigste Strategie, zumindest bei Kleinanlegern. Auch ohne im Bereich der Termingeschäfte sehr bewandert zu sein, hofft jede Person, die Titel nicht nur aus Gründen der langfristigen, finanziellen Beteiligung erwirbt, diese später teurer verkaufen zu können, als sie sie erworben hat.

Ein Teil dieser Transaktionen wird «over the counter» (OTC), also nicht an der Börse, sondern direkt mit der Gegenpartei gehandelt. Solche Geschäfte sind bekannt als «**Forwards**».

Unter **Futures** versteht man an Börsen gehandelte Termingeschäfte, die hinsichtlich Menge des Basiswertes und Verfalltags standardisiert sind. Dazu gehören auch die sogenannten **Financial Futures** (oder Finanz-Futures), die standardisierte Termingeschäfte über festverzinsliche Wertpapiere, Devisen, Edelmetalle, Börsenindizes oder Zinssätze beinhalten.

Ein Futureskontrakt beinhaltet für Käufer und Verkäufer die Verpflichtung, zu einem bestimmten Termin in der Zukunft ein nach Güte und Menge genau definiertes Produkt zu einem zuvor festgelegten Preis zu kaufen bzw. zu verkaufen.

Am Fälligkeitstermin erfolgt entweder die physische Lieferung des Basiswertes oder nur der Austausch der Preisdifferenz (sogenannte Glattstellung).

Solche Verträge mit symmetrischer Risikostruktur (Käufer und Verkäufer gehen die gleichen Risiken ein und haben die gleichen Chancen) werden als unbedingte Termingeschäfte bezeichnet und werden an spezifischen Börsen gehandelt (z.B. Eurex). Sie sollen unter den aktuellen Voraussetzungen die zu einem späteren Zeitpunkt potenziellen Risiken (z.B. Zins- und Wechselkursrisiken) decken.

### 3.3 Optionen

Ein Optionsgeschäft ist ein **bedingtes Termingeschäft** und somit ebenfalls ein Vertrag zwischen zwei Parteien. Bei diesem Geschäft erwirbt der **Käufer einer Option** gegen (Voraus-)Zahlung des Optionspreises (Prämie) das **Recht**, nicht aber die Verpflichtung,

- eine **festgelegte Menge** (Kontraktgrösse);
- eines **bestimmten Gutes** oder einer bestimmten Ware (Basiswert);
- an oder bis zu einem im Voraus **festgelegten Zeitpunkt** (Verfalltermin);
- zu einem im Voraus **festgelegten Preis** (Ausübungspreis);
- zu **kaufen** (Call-Option); oder
- zu **verkaufen** (Put-Option).

Der Verkäufer der Option (Stillhalter, Schreiber) übernimmt die Verpflichtung, den Basiswert zum festgelegten Preis zu verkaufen (Call-Option) bzw. zu kaufen (Put-Option), sofern der Käufer die Option ausübt.

Führt die Ausübung der Option zur Titelübergabe (z.B. eines Wertpapiers), handelt es sich um ein Geschäft, welches einem gewöhnlichen Kauf bzw. Verkauf eines Realwertes gleichzustellen ist.

Überblick über die verschiedenen Optionsarten:

- Aktienoptionen: z.B. Nestlé, UBS, Royal Dutch;
- Edelmetall-Optionen: z.B. Gold, Platin, Silber;
- Währungs-Optionen: z.B. CHF, USD, EUR;
- Index-Optionen: z.B. SMI, DAX, S&P 500;
- Futures-Optionen: z.B. Index-Futures, Edelmetall-Futures, Währungs-Futures;
- Zins-Optionen: z.B. Swaptions, Bondoptions, Caps, Floors.

Aufgrund ihrer Risikocharakteristik sind Optionen die bahnbrechendste Entwicklung im Bereich der Derivate. Während bei den unbedingten Termingeschäften (Forwards und Futures) die Chancen und Risiken für beide Vertragsparteien gleich verteilt sind (symmetrische Risikostruktur), ist das Risiko für den Käufer einer Option stets auf den anfänglichen Kapitaleinsatz in der Höhe der Optionsprämie beschränkt. Dies beruht darauf, dass der Käufer einer Option lediglich das Recht erwirbt, ein Geschäft abzuschliessen, nicht aber eine Verpflichtung eingeht, dieses effektiv auszuführen.

Schematisch lassen sich die mit solchen Geschäften verbundenen Gewinnmöglichkeiten und Risiken folgendermassen zusammenfassen:

	<b>Call Kauf</b> (Recht, den Basiswert zum vereinbarten Preis zu kaufen)	<b>Call Verkauf</b> (Verpflichtung, den Basiswert zum vereinbarten Preis zu verkaufen)
Erwartung	steigender Basiswert	fallender oder stabiler Basiswert
Gewinnmöglichkeit	unbegrenzt	beschränkt auf Optionsprämie
Risiko	beschränkt auf Optionsprämie	unbegrenzt

	<b>Put Kauf</b> (Recht, den Basiswert zum vereinbarten Preis zu verkaufen)	<b>Put Verkauf</b> (Verpflichtung, den Basiswert zum vereinbarten Preis zu kaufen)
Erwartung	fallender Basiswert	steigender oder stabiler Basiswert
Gewinnmöglichkeit	beschränkt auf Ausübungspreis	beschränkt auf Optionsprämie
Risiko	beschränkt auf Optionsprämie	beschränkt auf Ausübungspreis

Mit der Entwicklung der Finanzmärkte etablierten sich die Optionen zunehmend als eigenständige Produktkategorie und entfernten sich vom ursprünglichen Zweck der Absicherungsgeschäfte zwischen zwei Parteien. Die Kotierung an entsprechenden Börsen liess hochliquide Instrumente entstehen, bei welchen es selten mehr zur Lieferung des Basiswertes kommt. Im Vordergrund steht vielmehr der Handel mit Optionen zu Renditezwecken. Bei Verfall erfolgt anstelle der physischen Lieferung des Basiswertes zunehmend ein Barausgleich (cash settlement).

Die Einzelheiten der Optionsverträge werden entweder zwischen den Vertragsparteien individuell vereinbart (OTC-Option) oder in einem standardisierten Kontrakt an einer Terminbörse (traded options) festgelegt. Erstere sind nicht an einer Börse kotiert und somit nur erschwert übertragbar.

Sind diese Optionen als Wertpapiere ausgestaltet, werden sie als **Warrants** oder **Optionsscheine** bezeichnet.

Zu präzisieren ist ferner, dass Optionen amerikanischen Stils vom Käufer grundsätzlich jederzeit während ihrer Laufzeit (d.h. vor Fälligkeit der Option) ausgeübt werden können, während die Ausübung von Optionen europäischen Stils nur bei Fälligkeit (d.h. am Tage ihres Verfalls) möglich ist.

## 3.4 Besteuerungsgrundsätze

### 3.4.1 Eidgenössische 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](#)).

### 3.4.2 Verrechnungssteuer

Gewinne aus dem Handel mit Termingeschäften und Optionen unterliegen nicht der VSt ([Art. 4 Abs. 1 VStG](#) e contrario).

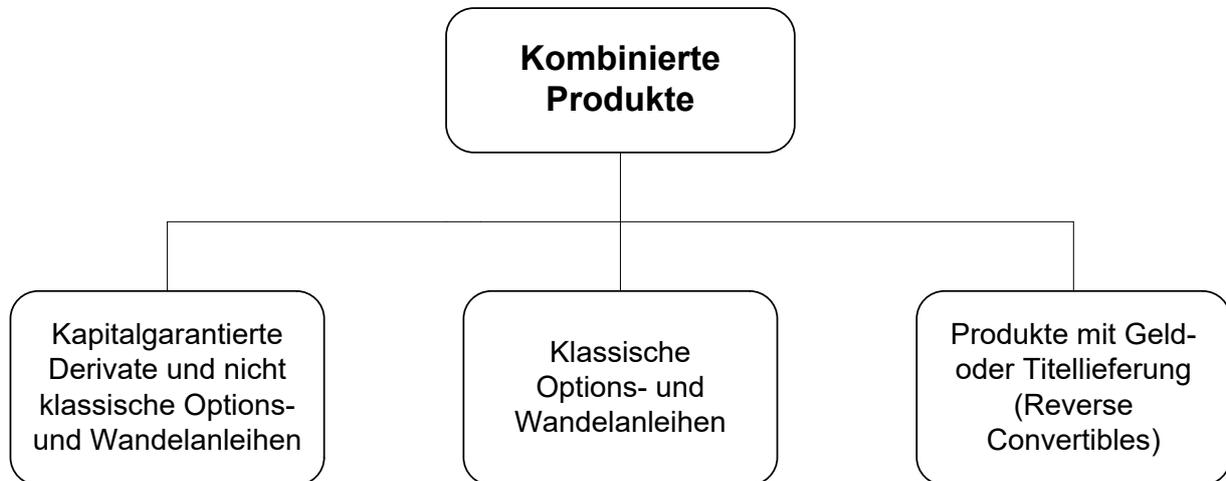
### 3.4.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern

Gemäss Rechtsprechung des Bundesgerichts sind Gewinne aus Termingeschäften steuerlich gleich zu behandeln wie solche aus Kassageschäften und stellen deshalb **Kapitalgewinne** dar.<sup>5</sup> Soweit Kapitalgewinne durch das Gesetz nicht ausdrücklich erfasst werden, bleiben solche aus Termingeschäften (Futures) und Optionsgeschäften sowohl beim Bund ([Art. 16 Abs. 3 DBG](#)) als auch in den Kantonen und Gemeinden ([Art. 7 Abs. 4 Bst. b StHG](#)) für die Belange des **Privatvermögens steuerfrei**. Entsprechende Verluste im Privatvermögen sind dafür auch nicht abzugsfähig.

---

<sup>5</sup> BGE 110 Ia 1 ff.

## 4 KOMBINIERTE PRODUKTE



### 4.1 Allgemeines

Seit längerem werden neben den gewöhnlichen Obligationen verschiedene Finanzinstrumente emittiert, die **Obligationen insbesondere mit Optionsgeschäften kombinieren** und den Investoren Entschädigungen in unterschiedlichster Form zukommen lassen.

Massgebende Frage im Zusammenhang mit der Besteuerung dieser kombinierten Produkte bei privaten Investoren ist, welche Einkünfte steuerbaren Ertrag darstellen und in welchem Zeitpunkt sie besteuert werden.

Die sogenannten kombinierten Produkte lassen sich insbesondere in folgende Kategorien unterteilen:

- **Optionsanleihen:** kombinierte Produkte in der Form von Obligation und Option, die in zwei separat handelbaren Papieren ausgegeben werden und drei Valorennummern aufweisen. Eine Valorennummer steht für das kombinierte Produkt (cum), eine für die Obligation ohne Optionsschein (ex) und die dritte für den Optionsschein.  
Es wird grundlegend unterschieden zwischen **klassischen** (vgl. Ziffer 4.2) und **nicht klassischen** (vgl. Ziffer 4.3) Optionsanleihen.
- **Wandelanleihen:** Im Unterschied zu den Optionsanleihen ist das **Wandelrecht untrennbar** mit der Obligation verbunden und kann deshalb **nicht separat gehandelt werden**. Durch die Ausübung des Wandelrechts geht das Schuldverhältnis aus der Obligation unter und der Obligationär wird zum Inhaber eines Beteiligungsrechts.  
Auch hier wird zwischen **klassischen** (vgl. Ziffer 4.2) und **nicht klassischen** (vgl. Ziffer 4.3) Wandelanleihen unterschieden.
- **Übrige kapitalgarantierte Derivate:** Dazu zählen beispielsweise die sogenannten CPN (Capital Protected Note). Die Laufzeit der Obligation beträgt hier – im Unterschied zu den Options- und Wandelanleihen – in der Regel bloss ein oder zwei Jahre. Kapitalgarantierte Derivate sind typischerweise in einem einzigen Papier zusammengefasst, was die steuerliche Behandlung sehr komplex macht (vgl. Ziffer 4.3).
- **Produkte mit Geld- oder Titellieferung:** Reverse Convertibles (vgl. Ziffer 4.4).

Die **Besteuerung** dieser kombinierten Finanzinstrumente gestaltet sich relativ schwierig, da auch diese Produkte aufgrund des spezifischen Risikoprofils in aller Regel nur aus einem Titel bestehen. Die Besteuerung richtet sich grundsätzlich danach, ob die Komponenten des Produkts analytisch trennbar sind oder nicht. Steuerlich massgebend ist somit die Unterscheidung zwischen sogenannten transparenten und nicht transparenten Instrumenten (vgl. Ziffer 4.3.2).

Immer dann, wenn der Anleger zwei getrennt handelbare Titel erhält, liefert der Emittent den Beweis, dass der Investor zwei steuerlich separat zu würdigende Rechtsgeschäfte getätigt hat, nämlich ein Anlagegeschäft und ein Optionsgeschäft.

Ist dies nicht der Fall und alle Rechte des Investors sind folglich in einem einzigen Wertpapier zusammengefasst, lässt sich der Wert der einzelnen Komponenten des Produkts nur analytisch ermitteln.

## 4.2 Klassische Options- und Wandelanleihen

### 4.2.1 Begriff

Klassische Options- und Wandelanleihen bestehen aus einer Kombination von kapitalgarantierten Finanzinstrumenten, in der Regel einer Obligation, mit einer Option oder einem Wandelrecht. Sowohl die Option als auch das Wandelrecht ermöglichen den Investoren, an der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte zu partizipieren. Die Obligation garantiert ihnen die Rückzahlung des ganzen oder eines wesentlichen Teils ihrer Investition.

Klassische Options- und Wandelanleihen müssen folgende **Bedingungen kumulativ** erfüllen:

- die Emittentin ist eine **schweizerische Gesellschaft**;
- das Options- oder Wandelrecht berechtigt zum Bezug von **neu geschaffenen Beteiligungsrechten** der Emittentin oder eines mit ihr verbundenen in- oder ausländischen Unternehmens;
- die Emission erfolgt entweder **zu pari** oder mit einem **Agio**, die Rückzahlung zu pari. Der Preis, um den es hier geht, ist der Gesamtpreis für das Paket Obligation mit Option (cum Option) bzw. Obligation mit Wandelrecht.

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, die steuerlich anders behandelt wird (vgl. Ziffer 4.3).

#### **Beispiel für eine klassische Optionsanleihe**

*2 1/8 % S. Holding Optionsanleihe 2016-2023*

*Emittentin*

*S. Holding*

*Optionsrecht*

*Jede Obligation ist mit 250 Optionen versehen. 100 Optionen berechtigen zum Erwerb einer (aus Kapitalerhöhung) neu geschaffenen Namenaktie S. Holding von CHF 350 Nennwert zum Ausübungspreis von CHF 1'990*

*Emissionspreis für das Gesamtpaket am 04.11.2016*

*CHF 5'000 (einschliesslich 250 Optionen)*

*- Nennwert der Obligation cum Option (100 %)*

*Erster Schlusskurs der Obligation ohne Option am 05.11.2016*

- Emissionspreis der Obligation	CHF 4'350 (= 87 %)
- Emissionspreis der 250 Optionen	CHF 650 (= 13 %)
Rückzahlungspreis (zu pari = 100 %)	CHF 5'000
Emissionsdisagio	CHF 650
Laufzeit	7 Jahre (04.11.2016 - 04.11.2023)

## 4.2.2 Besteuerungsgrundsätze

### 4.2.2.1 Eidgenössische Stempelabgaben

Für die Emissions- und die Umsatzabgabe gilt das für Obligationen Gesagte (vgl. Ziffern 2.1.2.1 und 2.2.2.1).

### 4.2.2.2 Verrechnungssteuer

Die in der Obligation vorhandene theoretische Diskontkomponente (CHF 650 im obigen Beispiel) wird von der VSt nicht erfasst. Die periodischen Zinsen sind jedoch bei jeder Couponfälligkeit steuerbar ([Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG](#)).

### 4.2.2.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern

Zunächst sei erwähnt, dass klassische Options- und Wandelanleihen in den Genuss einer relativ vorteilhaften steuerlichen Behandlung kommen, jedenfalls solange die vom Emittenten gewöhnlich erzielte Zinsersparnis seinen steuerbaren Gewinn entsprechend erhöht.

So wird weder beim Bund noch in den Kantonen die in der Obligation vorhandene Diskontkomponente besteuert. Es erfolgt auch keine Besteuerung bei Handänderungen ([Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#)). Die periodischen Zinsen (im obigen Beispiel CHF 106.25 pro Jahr [Coupon zu 2 1/8 %: 2.125 % x CHF 5'000]) stellen hingegen steuerbaren Vermögensertrag dar ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG](#)). Für das obige Beispiel bedeutet dies, dass der gesamte Diskont (also 13 %) nicht besteuert wird.

Für klassische Wandelanleihen, bei denen das Wandelrecht untrennbar mit der Obligation verbunden ist, gelten sinngemäss die gleichen Besteuerungsregeln.

## 4.3 Nicht klassische Options- und Wandelanleihen und kapitalgarantierte Derivate

### 4.3.1 Begriff

Finanzinstrumente wie Options- und Wandelanleihen oder die kapitalgarantierten Derivate, bei denen eine der unter *Ziffer 4.2.1* genannten Bedingungen nicht erfüllt ist, werden aus steuerlicher Sicht als **nicht klassisch** betrachtet.

Wie bei den klassischen Produkten ermöglichen den Investoren sowohl Option als auch Wandelrecht, an der Wertentwicklung eines oder mehrerer Basiswerte teilzunehmen, während die Obligation ihnen die Rückzahlung des ganzen oder eines wesentlichen Teils ihrer ursprünglichen Investitionen garantiert.

### 4.3.2 Besteuerungsgrundsätze

Bei der Besteuerung von nicht klassischen Options- und Wandelanleihen sowie der kapitalgarantierten Derivate ist für steuerliche Zwecke in erster Linie zu unterscheiden, ob es sich um ein sogenanntes **transparentes** oder um ein **nicht transparentes** Produkt handelt, denn die steuerliche Behandlung ist unterschiedlich.

#### 4.3.2.1 Transparente Produkte

Ein Produkt gilt als **transparent**, wenn bei der Emission die dem Instrument zugrunde liegenden Komponenten **trennbar** sind und **tatsächlich separat gehandelt werden** (mit separaten Valorenummern für cum Option / ex Option / nur Option).

Ein **nicht trennbares Produkt** ist aber trotzdem als transparent zu qualifizieren, wenn alternativ:

- der Emittent des Produkts die **verschiedenen Komponenten** vorab im sogenannten «Term-sheet» **wertmässig** mittels finanzmathematischer Berechnung **separat darstellt** und die Überprüfung dieser Berechnung durch die ESTV die Richtigkeit dieser Darstellung ergibt; oder
- die verschiedenen Komponenten des Produkts auch ohne die entsprechenden Angaben des Emittenten von der ESTV **nachträglich** analytisch nachvollzogen und in ihrem Wert berechnet werden können.

Somit steht die Frage nach der separaten Berechnung des inneren Wertes der im kombinierten Produkt enthaltenen Obligation und Option(en) bei der Emission im Vordergrund. Auch bei den nicht klassischen Wandelanleihen ist es entscheidend, im Zeitpunkt der Emission den Wert des Wandelrechts bestimmen zu können.

Weiter ist hervorzuheben, dass bei kapitalgarantierten Derivaten der garantierte Rückzahlungsbetrag als Nennwert der Obligation gilt.

**Beispiel für ein transparentes Produkt**

Strukturiertes Produkt der Bank Z 2022-2023 auf Nikkei 225

Emittentin	Bank Z
Emissionspreis für Paket (Obligation cum Option)	USD 5'000
garantierter Mindestrückzahlungspreis (= Nennwert)	USD 4'500 (= 90 %)
Emissionspreis für das Gesamtpaket am 06.05.2022	100 %
- marktkonforme Verzinsung	3 %
- theoretischer Wert der Obligation (ex Option)	87,37 %
- theoretischer Wert der Option	12,63 %
Verfall	6.5.2023
Coupon	keiner
Rückzahlungsbetrag	gemäss mathematischer Formel, gestützt auf den Nikkei-Index 225 am vereinbarten Tag

**Bemerkung:**

Obwohl es sich hier um ein nicht trennbares Produkt handelt, d.h. die Option ist nicht separat handelbar (nur eine Valorenummer), wird dieses Produkt trotzdem als transparent betrachtet, da im Emissionsprospekt die verschiedenen Komponenten detailliert aufgeführt sind, so der garantierte Rückzahlungspreis, der Emissionspreis der Obligation und die für den Emissionspreis massgebende Verzinsung.

**4.3.2.1.1 Eidgenössische Stempelabgaben**

In Bezug auf die Emissionsabgabe und die Umsatzabgabe wird auf das unter *Ziffer 2.1.2.1, 2.2.2.1 und 3.4.1* Gesagte verwiesen.

**4.3.2.1.2 Verrechnungssteuer**

Sofern der Emittent des Produkts Inländer ist, unterliegen die periodischen Zinsen wie auch die (überwiegende oder nicht überwiegende) einmalverzinsliche Komponente der VSt ([Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG](#)). Zu beachten ist, dass diese auch bei überwiegend einmalverzinslichen Papieren ausschliesslich auf dem Originaldiskont erhoben wird (vorliegend 2.63 % [Originaldiskont von 90 % minus 87.37 %]).

**4.3.2.1.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern**

Bei allen transparenten Instrumenten, ob trennbar oder nicht, ist steuerlich **zwischen dem Anlagegeschäft** (der Obligation, deren Erträge steuerbar sind) **und dem Spekulations- bzw. Absicherungsgeschäft** (der Option, deren erzielter Gewinn grundsätzlich einen steuerfreien Kapitalgewinn darstellt) **zu unterscheiden**.

Sowohl beim Bund ([Art. 16 Abs. 3 DBG](#)) als auch in allen Kantonen stellen die mit der **Option** erzielten Gewinne und Verluste im Privatvermögen steuerlich nicht zu berücksichtigende Kapitalgewinne und Kapitalverluste dar. Anders ausgedrückt sind die **Gewinne steuerfrei** und die **Verluste nicht abzugsfähig**.

Der **Obligationenteil** des transparenten kapitalgarantierten Derivates wird bei den Investoren nach den für reine oder gemischte Diskontpapiere geltenden Regeln besteuert ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a und b DBG](#); siehe Ziffer 2.2.2.3):

- die periodischen Zinsen unterliegen der Einkommenssteuer;
- die einmalverzinsliche Komponente wird ebenfalls von der Einkommenssteuer erfasst,
  - entweder nach dem Wertzuwachsprinzip bei überwiegender Einmalverzinsung (der Wertzuwachs wird bei den Verkäufern bei jeder Handänderung besteuert);
  - oder nach dem Fälligkeitsprinzip bei nicht überwiegender Einmalverzinsung (die Differenz zwischen Emissionspreis und Nennwert wird im Zeitpunkt der Rückzahlung besteuert).

Auch hier ist es daher wichtig zu wissen, ob es sich um eine überwiegende Einmalverzinsung handelt oder nicht.

Der **Emissionspreis des Obligationenteils** bestimmt sich bei den transparenten kapitalgarantierten Derivaten und den nicht klassischen Optionsanleihen wie folgt:

- für Instrumente, bei denen die einzelnen Komponenten separat handelbar sind und ein Handel auch effektiv stattfindet, ist der erste Schlusskurs ex-Option massgebend;
- 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, kommt die sogenannte analytische Methode zur Anwendung. Diese besteht darin, dass der garantierte Rückzahlungsbetrag der im Produkt enthaltenen Obligation – unter Berücksichtigung der Coupons und der Marktkonditionen (Zinssatz, Laufzeit, Währung, Bonität) abdiskontiert wird.<sup>6</sup>

Sowohl beim Bund als auch in den Kantonen besteht das Ziel der von der Steuerverwaltung verwendeten **finanzmathematischen oder analytischen Berechnungsmethode** transparenter Produkte darin, den Wert der im kombinierten Produkt enthaltenen Obligation und Option(en) zu ermitteln. Dabei ist 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 den jeweiligen Investoren unter dem Aspekt von [Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#) nicht anteilmässig zugerechnet werden. Solche Produkte gelten deshalb als nicht transparent.

Bei **überwiegend einmalverzinslichen Papieren** ist für die Ermittlung des steuerbaren Ertrages bei Handänderungen nach [Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#) in der Regel auf die Kurse ex-Option abzustellen.

---

<sup>6</sup> Aus Gründen der Verwaltungsökonomie sowie der Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit wird dafür der jeweilige mittlere Swapsatz der entsprechenden Währung und Laufzeit im Zeitpunkt der Emission als objektive Vergleichsbasis für die Frage der marktkonformen Verzinsung der im Produkt enthaltenen Obligation herangezogen, sofern der Emittent mindestens über ein Single-A-Rating verfügt.

Für überwiegend einmalverzinsliche Papiere, bei denen kein separater Handel der einzelnen Komponenten stattfindet, müssen 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. Demzufolge ist der Originalzinssatz für die jeweilige Emission vierteljährlich der Entwicklung auf dem Geld- und Kapitalmarkt unter Bezugnahme auf die 5-Jahres-Swap-Rate der fraglichen Währung anzupassen (sogenannte modifizierte Differenzbesteuerung). Dies ergibt die einkommenssteuerlich relevante Differenz zwischen dem Wert des Obligationenteils im Zeitpunkt der Veräusserung und jenem im Zeitpunkt des Erwerbs oder zwischen dem Rückzahlungsbetrag und dem Wert des Obligationenteils bei Erwerb. Dieser analytische Wert lässt sich für jeden Tag der Laufzeit ermitteln und ist als sogenannter Bondfloor auf der Website der ESTV abrufbar.

Für Instrumente, die der modifizierten Differenzbesteuerung unterliegen, führt die Kursliste der ESTV – neben der Bezeichnung IUP – noch zusätzlich den analytisch berechneten Emissionspreis der Obligation und die massgebliche Originalrendite auf. Für solche Produkte stellt die ESTV zudem auf ihrer Website einen [Steuerrechner](#) zur Verfügung, mit dessen Hilfe sich der steuerlich relevante Ertrag aus Verkaufs- und Kaufpreis berechnen lässt.

Die Banken haben die bei Erwerb, Handänderungen und Rückzahlung massgeblichen Werte in den Börsenabrechnungen zu bescheinigen.

#### **4.3.2.2 Nicht transparente Produkte**

Sind die in *Ziffer 4.3.2.1* umschriebenen Bedingungen hinsichtlich Transparenz nicht erfüllt, gilt das betreffende Produkt als nicht transparent und wird steuerlich anders behandelt.

##### **4.3.2.2.1 Eidgenössische Stempelabgaben**

In Bezug auf die Emissionsabgabe und die Umsatzabgabe wird auf das unter *Ziffer 2.1.2.1* und *2.2.2.1* Gesagte verwiesen.

##### **4.3.2.2.2 Verrechnungssteuer**

Sofern das Produkt von einem Inländer emittiert wurde, unterliegen alle Erträge aus Coupons aufgrund eines Options- oder Wandelrechts sowie, bei Auflösung des Schuldverhältnisses, die Erträge über dem ursprünglich investierten Kapital der VSt ([Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG](#)).

##### **4.3.2.2.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern**

Im Gegensatz zu der Behandlung der transparenten Instrumente, stellt die Option oder das Wandelrecht eines nicht transparenten Instruments sowohl beim Bund als auch in den Kantonen die variable Komponente eines Ertrags aus dem Anlagegeschäft dar. Somit unterliegen alle Erträge bei Verfall von Coupons aufgrund eines Options- oder Wandelrechts sowie, bei Auflösung des Schuldverhältnisses,

die Erträge über dem ursprünglich investierten Kapital der Einkommenssteuer ([Art. 20 Abs. 1 Bst. a oder b DBG](#)).

So werden nicht transparente Instrumente vom steuerlichen Standpunkt aus in der Regel gleich behandelt wie Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung (globalverzinsliche Obligationen oder Zerobonds), nämlich gemäss [Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG](#). **Steuerbar** im Fall von Handänderungen ist stets die **volle Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis (bzw. Rückzahlungswert) des Gesamtinstruments** (reine Differenzbesteuerung).

## 4.4 Produkte mit Geld- oder Titellieferung («Reverse Convertibles»)

### 4.4.1 Begriff

Es wird unterschieden zwischen Reverse Convertibles mit und ohne Kapitalschutz.

#### 4.4.1.1 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 und – falls er noch an einem allfälligen Anstieg des Basiswertes partizipiert – als Käufer einer Call-Option auf.

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 in diesem Fall den Nominalwert seiner Obligation zurückbezahlt und übt gegebenenfalls seine Call-Option aus. In diesem Fall erhält er zusätzlich die darin verbrieft (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 Anleger geschuldeten Prämie für die Call-Option), welche – für Optionsprämien an sich unüblich – ebenfalls über die Laufzeit verteilt zur Auszahlung gelangen kann.

#### **Bemerkung:**

*Es handelt sich dabei um rein spekulative Produkte, die einen verhältnismässig hohen Ertrag abwerfen, sich aber auch als relativ riskant erweisen können, da je nach Entwicklung des Basiswertes bedeutende Verluste entstehen können (siehe Beispiel auf der folgenden Seite).*

**Beispiel für einen Reverse Convertible ohne Kapitalschutz***Reverse Convertible 10 % auf Aktien N in Euro*

<i>Emissionspreis</i>	<i>EUR 10'000</i>
<i>Basiswert</i>	<i>Aktien N</i>
<i>Laufzeit</i>	<i>2 Jahre (vom 05.10.2022 bis 05.10.2024)</i>
<i>jährliche Verzinsung (Coupon) 10 %, bestehend aus</i>	
- <i>Prämie (Optionspreis) 6,30 %</i>	<i>EUR 630</i>
- <i>periodischem Zins 3,70 %</i>	<i>EUR 370</i>
<i>Ausübungspreis</i>	<i>EUR 50</i>
<i>Verfall (letzte Notierung)</i>	<i>28.09.2024</i>
<i>Rückzahlung bei Verfall</i>	
- <i>Übersteigt der Kurs der Aktie N bei Verfall 50</i>	<i>EUR 10'000</i>
- <i>Ist der Kurs der Aktie N bei Verfall gleich oder tiefer als 50</i>	<i>200 Aktion N</i>

**Bemerkung:**

*In der Annahme, dass der Kurs der Aktie N im Zeitpunkt des Verfalls auf 30 sinkt, wäre der Verlust des Investors beträchtlich, denn der Inhaber dieses Reverse Convertible würde 200 Aktien N erhalten, deren Gesamtwert sich auf lediglich EUR 6'000 belaufen würde.*

**4.4.1.2 Reverse Convertibles mit Kapitalschutz**

Reverse Convertibles mit Kapitalschutz unterscheiden sich von den – häufiger anzutreffenden – Reverse Convertibles ohne Kapitalschutz dadurch, dass ergänzend zur Obligationenanlage und zu den zuvor genannten Optionsgeschäften ein weiteres Optionsgeschäft hinzukommt, indem die Investoren gegenüber den Emittenten nicht nur als Verkäufer/Schreiber einer Put-Option, sondern gleichzeitig auch als Käufer einer weiteren Put-Option auftreten.

Übt der Emittent bei negativer Kursentwicklung seine Put-Option im Zeitpunkt des Verfalls aus und liefert dem Investor den im Kurs gefallen Basiswert zum (in der Regel vereinbarten) Preis des investierten Betrages der Obligation, kann der Investor seinerseits die von ihm erworbene Put-Option mit einem vergleichsweise tieferen Ausübungspreis (Kapitalschutz) geltend machen und dem Emittenten den eben erhaltenen Basiswert gegen Forderung des vereinbarten Ausübungspreises zurück verkaufen. Die Realisierung dieser zweiten Put-Option macht ebenfalls nur Sinn, wenn der Preis des Basiswertes am Verfalltag auch unter dem zweiten 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 miteinander verrechnet, was sich in – im Vergleich zum Reverse Convertible ohne Kapitalschutz – geringeren garantierten Zahlungen an den Investor niederschlägt. Hier ist anzufügen, dass diese Art der Reverse Convertibles fast immer Obligationen mit ausschliesslicher oder überwiegender Einmalverzinsung betrifft (Zerobond).

## 4.4.2 Besteuerungsgrundsätze

Die steuerliche Behandlung ist für Reverse Convertibles mit oder ohne Kapitalschutz dieselbe.

### 4.4.2.1 Eidgenössische Stempelabgaben

Für die Emissions- und Umsatzabgabe gilt das unter *Ziffer 2.1.2.1 und 2.2.2.1* bezüglich Obligationen Gesagte.

### 4.4.2.2 Verrechnungssteuer

Bei einem von einem Inländer emittierten Produkt unterliegen die auf dem Obligationenteil erzielten Zinsen der VSt, und zwar im gleichen Umfang wie diejenigen, die vom Emittenten für eine vergleichbare Anlage mit vergleichbarer Laufzeit, Währung usw. zu bezahlen wären (Marktkonformität, [Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG](#)).

Die vom Emittenten dem Investor bezahlten Optionsprämien unterliegen nicht der VSt, da Gewinne aus Termingeschäften und Optionen verrechnungssteuerfrei sind ([Art. 4 Abs. 1 VStG](#) e contrario).

### 4.4.2.3 Direkte Bundessteuer sowie kantonale und kommunale Einkommenssteuern

Produkte mit Geld- oder Titellieferung (Reverse Convertibles) sind regelmässig transparente Produkte (vgl. *Ziffer 4.3.2.1*). Steuerlich ist deshalb erneut zwischen **Anlage-** (dessen Erträge steuerbar sind) und **Optionsgeschäft** (dessen erzielter Gewinn einen steuerfreien Kapitalgewinn darstellt) zu unterscheiden.

Im Bereich der dBSt und der kantonalen Steuern werden die auf dem Obligationenteil der Reverse Convertibles erzielten Zinsen als Kapitalerträge besteuert, und zwar im gleichen Umfang wie diejenigen, die vom Emittenten des Produkts für eine vergleichbare Anlage mit vergleichbarer Laufzeit, Währung usw. zu bezahlen wären (Marktkonformität, [Art. 20 Abs. 1 Bst. a resp. b DBG](#)).

Hingegen sind die vom Emittenten dem Investor bezahlten Optionsprämien von der Besteuerung auszunehmen, da Optionsprämien, die der Verkäufer der Option im Zusammenhang mit einem kombinierten Produkt als Teil seines Privatvermögens erhält, als Kapitalgewinn gelten (Veräusserung eines Rechts aus dem Privatvermögen).

Handelt es sich beim Anlageteil des kombinierten Produktes um eine Diskontobligation und erfolgt somit 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](#); vgl. *Ziffer 4.3.2.1.3*).

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. 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 4.4.1.2*).

## 5 ANHANG

Dieses kleine Banken- und Börsenlexikon erhebt weder Anspruch auf Vollständigkeit noch ist es in der Lage, alle Verständnisprobleme lösen zu können, auf welche die Leser während der Lektüre gestossen sein mögen. Für detailliertere Informationen, vgl. das [Bankfachwörterbuch](#) der UBS sowie das [Glossar](#) der SIX Swiss Exchange.

<b>Absicherung</b>	→ Hedging
<b>Agio</b> Gegenteil: Disagio	Als Agio oder Aufgeld bezeichnet man die Differenz zwischen dem Nennwert (Pari) und dem Ausgabekurs oder dem Rückzahlungspreis. Ausserdem spricht man von einem Agio, wenn ein Wertpapier über seinem rechnerischen Wert gehandelt wird, beispielsweise bei überparitätischer Bezugsrechtsnotiz u.ä. Bei der Emission von Schuldverschreibungen ist ein Agio selten, dagegen wird häufig ein unter Pari liegender Ausgabepreis (Disagio) gewählt.
<b>Aktie</b>	Wertpapier, das ein Anteilsrecht an einer Aktiengesellschaft verbrieft und dem Aktionär Mitgliedschafts- und Vermögensrechte einräumt (z.B. Stimmrecht an der Generalversammlung, Recht auf Dividende, Recht auf Bezug neuer Aktien bei Kapitalerhöhungen).
<b>Aktioption</b>	Vertraglich vereinbartes Recht, eine bestimmte Anzahl von Aktien innerhalb eines bestimmten Zeitraums zu einem im Voraus festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen.
<b>At-the-money</b>	At-the-money («am Geld») ist eine Option, wenn ihr Ausübungspreis dem gegenwärtigen Kurs des Basiswerts entspricht.
<b>Ausgabepreis</b>	Preis, zu welchem ein Wertpapier ausgegeben wird.
<b>Ausübung</b>	Erklärung des Optionsinhabers, dass er die Absicht hat, zu den im Optionsvertrag bestimmten Bedingungen von seinem Optionsrecht Gebrauch zu machen und den Basiswert zu kaufen.
<b>Ausübungspreis</b> (Basispreis)	Preis, zu dem der dem Optionsschein zugrunde liegende Basiswert bei Fälligkeit bezogen werden kann bzw. auf dessen Basis der Differenzbetrag berechnet wird.
<b>Baisse-Spekulation</b>	(Termin-)Verkauf von Wertpapieren, Devisen, Waren usw. in der Annahme, dass die Kurse fallen und sie günstig zurückgekauft werden können.
<b>Basiswert</b>	Basiswert nennt man bei Termingeschäften, wie z.B. Optionen, Optionsscheinen oder Futures, den dem Termingeschäft zugrunde liegenden Vermögensgegenstand (z.B. Aktie, Anleihe, Index oder Währung).
<b>Bond</b>	→ Obligation
<b>Börse</b>	Markt, an dem sich regelmässig Teilnehmer treffen, um nach festgelegten Regeln Handelsgeschäfte in vertretbaren Sachen, insbesondere Wertpapieren und Waren, abzuschliessen. An der Börse werden Angebot und Nachfrage marktmässig zusammengeführt.
<b>Break-Even-Point</b>	Preis des zugrunde liegenden Wertes, bei welchem der Investor am Verfalldatum der Option weder einen Gewinn noch einen Verlust erzielt.
<b>Broker</b> (Effektenhändler)	Makler, der nicht auf eigene Rechnung, sondern im Auftrag anderer gegen Provision Wertpapiergeschäfte an der Börse abschliesst.
<b>Call</b> Gegenteil: Put	Optionskontrakt, der den Käufer berechtigt, eine bestimmte Anzahl der zugrunde liegenden Basiswerte zu einem festgelegten Preis an oder bis zu einem bestimmten Datum zu kaufen (physische Lieferungen) oder die Differenz zwischen dem Tagesendbewertungskurs des Basiswertes und dem Ausübungspreis an oder bis zu einem festgesetzten Datum zu erhalten (Barausgleich).

<b>Cap</b> Gegenteil: Floor	Cap ist eine Versicherung gegen steigende bzw. fallende Zinsen. Der Käufer ist der Versicherungsnehmer, der Verkäufer der Versicherungsgeber. Bei einem Cap wird dem Cap-Käufer gegen Zahlung einer Prämie garantiert, dass die Zinsbelastung eine festgelegte Zinsobergrenze (Strike) für einen bestimmten Betrag und eine bestimmten Dauer nicht übersteigt. Gleichzeitig partizipiert der Cap-Käufer an fallenden Zinsen. Der Cap-Verkäufer verpflichtet sich, eine eventuell über den Strike hinausgehende Mehrbelastung durch eine Zahlung an den Versicherungsnehmer auszugleichen.
<b>Coupon</b>	Der einem festverzinslichen Wertpapier (Obligation) beigegebene Zinsschein, gegen dessen Vorlage die fälligen Zinsen ausbezahlt werden.
<b>Derivate</b>	Derivate oder derivative Finanzinstrumente sind keine eigenständigen Anlageinstrumente, sondern Kaufs- oder Verkaufsrechte an Basisinstrumenten (Aktien, Anleihen, Devisen oder Zinsinstrumenten). Ihr Wert leitet sich hauptsächlich aus dem Preis, den Preisschwankungen und Preiserwartungen des zugrunde liegenden Basisinstruments ab. Zu den Derivaten zählen Optionen, Futures und Swaps, ausserdem sogenannte hybride Instrumente, womit Finanzierungselemente gemeint sind, die mehrere Finanzmarktsegmente (Geld-, Kredit- oder Kapitalmarkt) miteinander verbinden.
<b>Devisenmarkt</b>	Markt für den Handel mit ausländischen Währungen. Am Devisenmarkt bildet sich der Devisenkurs (Wechselkurs) als Preis (Gegenwert) einer ausländischen Währung im Verhältnis zur inländischen.
<b>Devisenoption</b>	Vertraglich vereinbartes Recht, einen bestimmten Betrag von Devisen zu einem im Voraus festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen.
<b>Disagio</b> Gegenteil: Agio / Aufgeld	Als Disagio wird der prozentuale Unterschied zwischen dem Nennwert und dem tieferen Kurswert (Ausgabepreis, erster Handelspreis, aktueller Preis) eines Wertpapiers bezeichnet.
<b>Emission</b>	Ausgabe von neuen oder bereits bestehenden Wertpapieren. Bei der Beschaffung von langfristigem Fremd- oder Eigenkapital werden während der Emissionsphase Wertschriften zu gleichen Bedingungen ausgegeben.
<b>Emissionspreis</b>	→ Ausgabepreis
<b>Emittent</b>	Juristische Person des Privatrechts (meist Aktiengesellschaft) oder des öffentlichen Rechts (z.B. der Bund), die Wertpapiere ausgibt, z.B. Aktien oder Bundesanleihen.
<b>Euro-Anleihen / Euroobligationen</b>	Am Euro-Kapitalmarkt gehandelte Anleihen von Industrieunternehmen, Banken oder Staaten, die in einer anderen als der heimischen Währung ausgegeben werden. Euro-Anleihen haben meistens langfristige Laufzeiten (15 Jahre), vereinzelt gibt es auch fünfjährige Titel. Die Anleihe lautet meistens auf eine von den Anlegern bevorzugte Währung, z.B. US-Dollar, Euro oder Pfund Sterling.
<b>Fälligkeit</b>	Tag, an dem das Optionsrecht erlischt. Bei American Style Optionsscheinen der letzte Tag der Ausübungsfrist, bei European Style Optionsscheinen der Ausübungstag.
<b>Financial Futures</b>	Börsengehandelte, standardisierte vertragliche Vereinbarung, ein bestimmtes Finanzinstrument zu einem festgelegten Termin in der Zukunft zu einem im Vertrag fixierten Preis zu kaufen bzw. zu verkaufen. Financial Futures werden in der Regel nicht physisch, sondern im Rahmen eines Cash Settlements erfüllt. Sie können auf Devisen, Edelmetalle, Aktien und Zinsen sowie auf einen Index abgeschlossen werden.
<b>Floating-Rate-Note (FRN)</b>	Obligation zu einem variablen Zinssatz, welcher entsprechend dem Durchschnittssatz des Geldmarkts variiert.
<b>Floor</b> Gegenteil: Cap	Zinsoption, welche dem Floor-Käufer gegen Zahlung einer Prämie für eine vereinbarte Laufzeit eine festgelegte Zinsuntergrenze (Strike) garantiert. Fällt der Marktzins an den einzelnen Zinsfestlegungszeitpunkten für die nächste Zins-

	periode unter diese Grenze, so zahlt der Floor-Verkäufer automatisch den Differenzbetrag.
<b>Forward</b>	Ausserbörsliches, individuell vereinbartes Termingeschäft.
<b>Fremdwährungsanleihen</b>	Anleihen eines ausländischen Emittenten, die in eigener oder fremder Währung im Ausland begeben worden sind, oder Anleihen inländischer Emittenten, die auf eine fremde Währung lauten, und die im Ausland begeben worden sind.
<b>Fungibel</b>	Bedeutet vertretbar. Fungibilien sind Sachen, die nach Mass, Zahl oder Gewicht bestimmbar und daher auswechselbar sind. An den Börsen können nur fungible Waren oder Werte gehandelt werden. Waren können durch Typisierung fungibel gemacht werden.
<b>Futures</b>	Futures sind standardisierte Terminkontrakte auf Wertpapiere, Indizes, Devisen, Zinsen und Waren und beinhalten eine fest verpflichtende Vereinbarung über Preis, Menge und Lieferdatum. Bei Futures werden die Bedingungen für einen Kauf oder Verkauf zu einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft bereits bei Abschluss des Geschäfts festgelegt.
<b>Geldmarkt</b>	Markt für kurzfristige Kredite. Geldmarktpapiere sind verzinsliche Wertpapiere von kurzer Laufzeit (maximal 12 Monate). Sie werden vor allem von Kreditinstituten zur kurzfristigen Geldanlage gekauft. (→ Kapitalmarkt)
<b>Glattstellung</b>	Aufheben einer Position durch Eingehen einer entgegengesetzten Position.
<b>Hausse-Spekulation</b>	Kauf von Wertpapieren, Devisen, Waren usw. in der Annahme, dass die Kurse steigen und sie mit Gewinn wieder verkauft werden können.
<b>Hedging</b>	Absicherung eines Portefeuilles gegen Preis- und Kursrisiken, z.B. durch Futures, Swaps oder Optionen (Derivate).
<b>Innerer Wert</b>	Auch Intrinsic Value einer Option: Differenz zwischen dem Strike-Preis und dem aktuellen Preis (Kurs) des Basiswerts, d.h. der Gewinn, den ein Optionskäufer aus der sofortigen Ausübung der Option erzielen würde. Je nach Verhältnis zwischen Strike-Preis und aktuellem Kurs kann eine Option «In-the-money», «Out-of-the-money» oder «At-the-money» sein.
<b>In-the-money</b>	Eine Option ist «in-the-money» («im Geld»), wenn ihr innerer Wert positiv ist, d.h. für eine Call-Option, wenn der Strike-Price unter dem Preis des Basiswerts liegt und für eine Put-Option, wenn der Strike-Price über dem Preis des Basiswerts liegt.
<b>Kapitalmarkt</b>	Markt für langfristige Kredite und Beteiligungskapital, über den sich die Unternehmen den grössten Teil ihrer Gelder für anstehende Investitionen besorgen. Dem Staat dient dieser Markt ebenfalls zur langfristigen Finanzierung seiner Aufgaben. (→ Geldmarkt)
<b>Kassageschäft (Spot)</b> Gegenteil: Termingeschäft	Ein Kassageschäft ist ein standardisierter Vertrag über Wertpapiere, Devisen oder vertretbare Sachen mit gleichartigen Bedingungen, der am dritten Bankwerktag nach dem Abschluss von beiden Vertragsparteien zu erfüllen ist.
<b>Kotierung</b>	Kotierung ist die Zulassung eines Wertpapiers zum offiziellen Börsenhandel, womit in der Regel Auflagen verbunden sind.
<b>Kurs</b>	Preis für Wertpapiere, die an der Börse kotiert sind oder ausserbörslich gehandelt werden. Der Kurs bildet sich durch Angebot und Nachfrage auf dem Markt.
<b>Kurs ex-Option</b>	Kurs der Obligation ohne Optionsschein.
<b>Laufzeit</b>	Periode zwischen Ausgabe einer Wertschrift oder Abschluss eines Kredits und deren Fälligkeit.
<b>Leerverkauf</b>	Termingeschäft, bei dem der Verkäufer Wertpapiere verkauft, die er noch nicht

besitzt. Er hofft, sich bis zum Erfüllungstermin billiger als bei Vertragsabschluss mit den Wertpapieren eindecken zu können und somit die Differenz als Gewinn zu vereinnahmen.

<b>Low Exercise Price Option (LEPO)</b>	Option mit einem Ausübungspreis von CHF 1, deren Kurs sich an der Börse gleich wie die als Basiswert dienende Aktie bewegt, mit Ausnahme von einigen Preiskalkulationen wie z.B. den Dividenden. Man könnte deshalb diese Option auch als synthetische Aktie ohne Dividende bezeichnen.
<b>Long-Call</b>	Position, die sich aus dem Kauf eines Call ergibt, und dem Käufer das Recht einräumt, den Basiswert zum im Voraus festgelegten Preis zu kaufen.
<b>Long Position</b>	Position, die aus dem Kauf eines Options- oder Future-Kontraktes resultiert. Im Falle eines Optionskontraktes kann der Inhaber einer Long-Position diese nach eigenem Ermessen ausüben.
<b>Long-Put</b>	Position, die sich aus dem Kauf eines Put ergibt, und dem Käufer das Recht einräumt, den Basiswert zum festgelegten Preis zu verkaufen.
<b>Nennwert</b>	Der Nennwert bei festverzinslichen Wertpapieren entspricht dem zu verzinsenden Schuldbetrag, bei Aktien dem auf der Urkunde vermerkten Betragsanteil (Nominalwert) am Grundkapital.
<b>Obligation</b>	Mittel- oder langfristiges Wertpapier, welches ein Forderungsrecht gegenüber der ausgebenden Unternehmung beinhaltet. Der Aussteller (Emittent/Schuldner) verpflichtet sich gegenüber dem Inhaber der Urkunde zur Zahlung eines bestimmten Betrages zuzüglich Zinsen für das zur Verfügung gestellte Kapital. Die Obligation wird zu einem festen oder manchmal zu einem variablen Zinssatz und in der Regel für eine feste Dauer ausgegeben.
<b>Option</b>	Vereinbarung, die das einseitige Recht einräumt, eine im Voraus bestimmte Menge einer Ware oder eines Werts zu einem im Voraus bestimmten Preis innerhalb eines definierten Zeitraums zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). Optionen werden an Terminbörsen oder Optionenbörsen gehandelt. Die Optionen sind selbständig handelbar, d.h. sie können während der Laufzeit gekauft und verkauft werden.
<b>Optionsanleihe</b>	Optionsanleihen sind Anleihen, die dem Inhaber zusätzlich ein zeitlich begrenztes Recht gewähren, Beteiligungspapiere wie z.B. Aktien des Anleiheemittenten zu einem im Voraus festgesetzten Preis (Ausübungspreis) zu erwerben. Das verbrieftete Recht (Warrant) kann separat gehandelt werden. Der Unterschied zur Wandelanleihe liegt darin, dass die Anleihe weiterhin besteht, auch wenn die Option ausgeübt wurde. Zinszahlungen und Tilgung am Ende der Laufzeit erfolgen weiterhin wie bei normalen Anleihen. Die Option ist jedoch nicht mehr Teil dieser Anleihe.
<b>Optionsprämie</b>	→ Optionspreis
<b>Optionspreis</b>	Preis, den der Käufer eines Optionsrechts bezahlen muss und der Verkäufer aufgrund seiner Leistung erhält, auf Verlangen des Käufers bis zum Verfalltermin jederzeit den Bezugswert zum vereinbarten Preis zu liefern bzw. abzunehmen. Der Optionspreis besteht aus dem inneren Wert und dem Zeitwert. Er wird durch Angebot und Nachfrage auf dem Markt bestimmt und orientiert sich am theoretischen Optionspreis eines mathematischen Optionspreismodells.
<b>Optionschein (Warrant)</b>	Bei einer Optionsanleihe zusammen mit der Anleiheobligation abgegebener separater Bezugsschein zum Bezug von Aktien.
<b>Over the counter (OTC)</b>	Bezeichnung für ausserbörslich gehandelte Geschäfte in nicht kotierten Finanztiteln, vorwiegend unter Banken (über den Schalter).
<b>OTC-Markt</b>	Ausserbörslicher Markt für Wertpapiere, der über Telekommunikationssysteme zwischen den Händlern direkt stattfindet.
<b>Out-of-the-money</b>	Eine Option ist «out-of-the-money», wenn bei einer Call-Option der Kurs der Basiswerts unter dem Strike-Price liegt und wenn bei einer Put-Option der Kurs des Basiswerts über dem Strike-Price liegt.

<b>Pari</b>	Bedeutet, dass der Ausgabepreis eines Wertpapiers seinem Nennwert entspricht. Über pari bedeutet, dass der Ausgabepreis über dem Nennwert liegt. Unter pari bedeutet, dass der Ausgabepreis unter dem Nennwert liegt.
<b>Put</b> Gegenteil: Call	Optionskontrakt, der den Käufer berechtigt, eine bestimmte Anzahl zugrunde liegender Basiswerte zum festgelegten Preis an oder bis zu einem bestimmten Datum zu verkaufen (physische Lieferung) oder die Differenz zwischen dem Ausübungspreis der Option und dem Tagesendbewertungskurs des Basiswertes an oder bis zu einem festgesetzten Datum zu erhalten (Barausgleich).
<b>Rating</b>	Standardisierte Beurteilung der Bonität des Emittenten und seiner Schuldtitel durch spezialisierte Agenturen.
<b>Rendite</b>	Annualisierter Ertrag eines Investments in Prozent des tatsächlich investierten Kapitals. Die Rendite setzt sich aus Zinszahlungen und dem Kapitalgewinn/-verlust zusammen.
<b>Short Call</b>	Position, die sich aus dem Verkauf eines Call ergibt, und den Verkäufer verpflichtet, den Basiswert im Falle einer Ausübung der Option zum festgesetzten Preis zu verkaufen.
<b>Short Position</b>	Position, die aus dem Verkauf eines Options- oder Future-Kontraktes resultiert. Im Falle eines Optionskontraktes ist der Emittent der Option verpflichtet, die Basiswerte bei Zuteilung zu liefern (Call) bzw. abzunehmen (Put).
<b>Short-Put</b>	Position, die sich aus dem Verkauf eines Put ergibt, und den Verkäufer verpflichtet, den Basiswert im Falle einer Ausübung der Option zum festgesetzten Preis zu kaufen.
<b>Spekulation</b>	Käufe und Verkäufe tätigen unter Ausnutzung von (erwarteten) Preisänderungen, besonders auf den Wertpapier-, Waren- und Grundstücksmärkten sowie im Börsenhandel.
<b>Spot</b>	→ Kassageschäft
<b>Stempelabgaben</b>	Emissionsabgabe von 1 % auf der Ausgabe von inländischen Beteiligungsrechten (z.B. Aktien). Umsatzabgabe auf dem Kurswert bei jedem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren (1,5 ‰ für inländische, 3 ‰ für ausländische Wertpapiere). Abgabe auf den Prämien gewisser Versicherungen (2,5 % für rückkauffähige Einmalprämien-Lebensversicherungen und 5 % für übrige Prämienzahlungen).
<b>Strike-Price</b>	→ Ausübungspreis
<b>Subskription</b>	Im Emissionsgeschäft verpflichtet sich der Zeichner durch die Zeichnung einer bestimmten Anzahl von Wertpapieren, im Falle der definitiven Zuteilung Titel einer Emission gemäss den Bedingungen des Emissionsprospekts zu übernehmen. Die Subskription gliedert sich in die Einladung zur Zeichnung, die Zeichnung im eigentlichen Sinn und die Zuteilung an den Zeichner.
<b>Swap</b>	Kombinierte Kauf- und Verkaufstransaktion (swap = austauschen). Kapitalmarkt-Swaps: Vereinbarung zwischen zwei Parteien über den Austausch von Zahlungsströmen über eine bestimmte Laufzeit zu einem festgelegten Datum in der Zukunft und zu vorgängig fixierten Bedingungen. Der Swap-Vertrag bezieht sich entweder nur auf den Austausch von Zinszahlungen (Austausch von Zinssätzen) oder von Kapitalbeträgen in verschiedenen Währungen (Währungs-Swap).
<b>Terminbörse</b>	Markt, auf dem standardisierte Kontrakte für Erfüllung zu einem späteren Zeitpunkt gehandelt werden.
<b>Termingeld</b>	Alle Einlagen bei Kreditinstituten mit im Voraus vereinbarter fester Laufzeit oder Kündigungsfrist.
<b>Termingeschäft</b> Gegenteil: Kassageschäft	Geschäft (Kauf oder Verkauf), bei dem die gegenseitige Vertragserfüllung (z.B. Lieferung und Bezahlung von Devisen, Waren oder Wertpapieren) nicht sofort, sondern zu einem späteren Termin erfolgt, und zwar zum vorher vereinbarten oder zum börsenmässig festgestellten Kurs.

<b>Underlying</b>	→ Basiswert
<b>Valuta</b>	1) Bezeichnung für die Festlegung des Datums, ab dem eine Gutschrift oder Belastung erfolgt bzw. die Zinsberechnung beginnt. 2) Bezeichnung für Fremdwährung 3) Bezeichnung für den Betrag auf einem Bankkonto.
<b>Variabel verzinsliche Anleihen</b>	Anleihen mit variablem Zinssatz, der in regelmässigen Abständen (alle drei, sechs oder zwölf Monate) an das aktuelle Zinsniveau angepasst wird.
<b>Verrechnungssteuer</b>	An der Quelle erhobene Bundessteuer auf dem Ertrag beweglichen Kapitalvermögens (Zinsen, Dividenden usw.), Lotteriegewinnen und bestimmten Versicherungsleistungen. Werden diese Einkommen auf Vermögenswerten ordnungsgemäss deklariert, wird die VSt zurückerstattet.
<b>Volatilität</b>	Mass für die Schwankungen des Kurses oder der Rendite eines Wertpapiers innerhalb einer bestimmten Periode. Meistens wird die Volatilität als annualisierte Standardabweichung angegeben. Schwankt der Preis einer Aktie stark, hat diese eine hohe Volatilität.
<b>Wandelanleihe</b>	Anleihe, die innerhalb einer bestimmten Frist unter festgelegten Bedingungen in Aktien oder Anteilsscheine der ausgebenden Gesellschaft umgetauscht werden kann.
<b>Wandelobligation</b>	→ Wandelanleihe
<b>Warenbörse</b>	Spezialisierter Markt, an dem Rohstoffe (inkl. Edelmetalle), landwirtschaftliche Produkte oder auch Nahrungsmittel gehandelt und entweder als Kassageschäfte oder als Termingeschäfte abgeschlossen werden.
<b>Warrant</b>	→ Optionsschein.
<b>Wertpapier</b>	Schuldurkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.
<b>Zerobond</b> (Null-coupon-Anleihe)	Zerobonds sind Anleihen ohne laufende Verzinsung und mit entsprechend tiefem Ausgabekurs. Zu Beginn der Investition muss ein relativ kleiner Kapitalbetrag aufgebracht werden, der laufend im Ausmass der Zinsen und Zinseszinsen wächst, bis er am Ende der Laufzeit den Nennwert erreicht. Je länger die Laufzeit bzw. je höher das Renditeniveau, desto tiefer ist der Ausgabekurs.
<b>Zertifikat</b>	Sammeltitel für einen oder mehrere Anteile eines Anlagefonds.
<b>Zins</b>	Entgelt für das Zurverfügungstellen von Kapital. Gemäss der klassischen Definition setzt sich der Zins aus einem Entgelt für die Liquiditätshergabe, einer Währungsentwertungsquote und einer Risikoprämie zusammen.

\* \* \* \* \*