

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V.  
Bundesverband deutscher Banken e. V.  
Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands e. V.  
Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.  
Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.

Die Deutsche  
Kreditwirtschaft

**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. |  
Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Bundesministerium der Finanzen

Kontakt:

Telefon:

Fax:

E-Mail:

Unsere Zeichen:

AZ DK:

AZ BVR:

## Abgeltungsteuer

### hier: Folgerungen aus der jüngsten BFH-Rechtsprechung zu § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG

sehr geehrte Damen und Herren,

wie in unserer Videokonferenz am 20. November 2025 angekündigt, möchten wir auf die Auswirkungen der jüngsten BFH-Rechtsprechung (u. a. Urteil vom 3. Juni 2025, VIII R 9/22) zum Erfordernis eines aktiv auszuübenden Wahlrechts bei § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG eingehen. Da sich unsere Eingabe mit dem Entwurf des BMF-Schreibens vom 21. Januar 2026 zur Änderung des BMF-Schreibens vom 14. Mai 2025 zu Einzelfragen zur Abgeltungsteuer überschneiden hat, werten Sie unsere Eingabe bitte auch gleichzeitig als Stellungnahme zu der geplanten Änderung der Rz. 104 (Eingaben zu den übrigen Punkten behalten sich DK und BSW vor).

Wie wir nachstehend darlegen, betrifft das Urteil eine große Zahl von Anwendungsfällen. Zudem steht das Urteil aus unserer Sicht im Widerspruch zur gesetzlichen Entstehungsgeschichte, zu den bisherigen Verwaltungsanweisungen und der sich daraus ableitenden - einheitlichen - Praxis der Kreditinstitute in Aktien-Andienungsfällen. Mit der aktuellen Rechtsprechung stellt sich die Frage nach dem Nutzen des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG. Vor diesem Hintergrund plädieren wir für eine möglichst zeitnahe Aufhebung der Norm. Die von Ihnen geplante Änderung der Rz. 104 des o.g. BMF-Schreibens, nach der auf eine Wahlrechtsausübung abgestellt werden soll, ist in einem Massenverfahren nicht umsetzbar und führt überdies zu möglicherweise nicht gewünschtem Gestaltungspotential. Es fehlt außerdem eine Übergangsregelung.

Federführer:

Bundesverband der Deutschen  
Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.  
Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-1900

<https://die-dk.de/>

Im Einzelnen:

Lobbyregister-Nr. R001459

EU-Transparenzregister-Nr. 52646912360-95

## 1. Aktuelle Ausgangslage/Massenfälle

Nach derzeitiger Praxis der Kreditinstitute wird die Rechtsfolge des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG auch in Fällen angewendet, in denen das Andienungsszenario bereits in den Emissionsbedingungen vorgegeben wurde. Die aktive Ausübung eines Wahlrechts durch den Emittenten oder den Anleger ist nach Einschätzung der Praxis im Bereich der Zertifikate völlig unüblich. Da es sich – wie die nachstehende Auswertung von WM Datenservice für die Jahre 2023-2025 zeigt – um Massenfälle handelt, ist eine Einzelfallüberprüfung für den Datenprovider (WM Datenservice) auf Grundlage der jeweiligen Emissionsbedingungen nicht möglich.

So wurden beispielsweise im Jahr 2023 151.692 Zertifikate-Gattungen emittiert, die in Abhängigkeit von der Marktentwicklung eine Tilgung in Form von Aktienzuteilungen vorsahen. Dabei ist es in dem Jahr bei 13.347 Zertifikate-Gattungen zur Andienung – und zwar ausschließlich im Verlustfall – gekommen.

Jahr	Anzahl Finanzinstrumente											
	Zertifikat [GD198B=4000]				Garantie-Zertifikat [GD198B =2800]				Andienungsanleihen [GD198B=2000; GD198C=2031]			
	Potentielle Erfüllung/Stammdaten			tatsächliche Andienung	Potentielle Erfüllung/Stammdaten			tatsächliche Andienung	Potentielle Erfüllung/Stammdaten			tatsächliche Andienung
	Bar	Andienung Aktie	Andienung ETF	VVK	Bar	Andienung Aktie	Andienung ETF	VVK	Bar	Andienung Aktie	Andienung ETF	VVK
2023	412.371	151.692	5.360	13.347	541	473	235	16	5.924	74.214	622	6.994
2024	452.555	151.571	1.507	9.019	2.034	1.616	89	0	4.773	75.572	846	4.988
2025	309.370	147.665	1.551	1.825	439	142	52	0	15.598	69.995	846	254

Zur Erläuterung der Auswertung:

- Enthalten sind in den Spalten „Potentielle Erfüllung/Stammdaten“ alle Emissionen sortiert nach dem Emissionsjahr. In der Spalte „tatsächliche Andienung“ sind die Gattungen enthalten, die ab 2023 in dem jeweiligen Jahr in Stücken getilgt wurden.
- Nach Aussage von WM Datenservice wurden bislang nur Finanzinstrumente emittiert, die bei negativer Entwicklung ggfs. zu einer Andienung führen. Die positive Entwicklung wird über die vereinbarten Auszahlungshöchstbeträge an den Anleger weitergegeben. Eine Andienung bei positiver Entwicklung des Underlyings ist ein theoretischer Fall.

## 2. Gesetzesentwicklung

Die bisherige Praxis kann sich nach unserer Einschätzung auch auf die Entstehungsgeschichte der Norm sowie die Vorgaben des BMF-Schreibens „Einzelfragen zur Abgeltungsteuer“ stützen: Der Anwendungsbereich des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG wurde durch das JStG 2010 auf Vollrisikozertifikate ausgeweitet. Der ursprüngliche Wortlaut (Abstellen auf Kapitalforderungen mit Nominalbetrag) hatte sich als zu eng herausgestellt.

Vgl. dazu zunächst die Ausführungen im BMF-Antwortschreiben vom 15.06.2009, Abschn. IV.1:

*„IV.1 Anwendbarkeit des § 20 Absatz 4a Satz 3 EStG auf Vollrisikozertifikate mit Andienungsrecht*

*Wird bei Fälligkeit einer sonstigen Kapitalforderung im Sinne des § 20 Absatz 1 Nummer 7 EStG anstelle der Rückzahlung des Nominalbetrags eine vorher festgelegte Anzahl von Wertpapieren geliefert, fingiert § 20 Absatz 4a Satz 3 EStG das Entgelt für den Erwerb der Kapitalforderung als*

*Veräußerungspreis der Kapitalforderung. Zugleich ist das Entgelt für den Forderungserwerb als Anschaffungskosten der erhaltenen Wertpapiere anzusetzen.*

*Ich bin gefragt worden, ob diese Regelung auf Vollrisikozertifikate mit Andienungsrecht Anwendung findet.*

*BMF:*

*Dies ist aus folgenden Gründen zu verneinen:*

*Vollrisikozertifikate sind Schuldverschreibungen, bei denen die Wertentwicklung von der Entwicklung eines Basiswerts, z. B. eines Indexes oder eines Aktienkorbs, abhängig ist und bei denen sowohl die Rückzahlung des Kapitals als auch die Erzielung von Erträgen unsicher sind.*

*Unabhängig davon, ob bei derartigen Kapitalanlagen bereits der Tatbestand der Lieferung einer „vorher festgelegten Anzahl von Wertpapieren“ erfüllt ist, ist jedenfalls der Tatbestand „anstelle der Rückzahlung des Nominalbetrags“ nicht erfüllt. Denn die Rückzahlung oder Andienung von Wertpapieren ist abhängig von der Entwicklung des Basiswertes.“*

Durch das Jahressteuergesetz 2010 wurde eine wesentliche Erweiterung des Anwendungsbereichs der Norm des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG vollzogen:

Ausdrücklich sollten auch (Vollrisiko-)Zertifikate, d.h. Kapitalforderungen ohne festen Nennwert in den Anwendungsbereich einbezogen werden. Explizit wird darauf abgestellt, dass die Rückzahlung oder Andienung bei diesen Produkten von der Entwicklung eines Basiswertes abhängig ist.

Konkret heißt es in der Gesetzesbegründung (vgl. BT-Drs 17/2249, S. 53):

*„Durch die Änderung wird der Anwendungsbereich ausgeweitet, so dass insbesondere auch Vollrisikozertifikate mit Andienungsrecht, sofern die Regelungen zur Abgeltungsteuer bei ihnen Anwendung finden, erfasst werden. Vollrisikozertifikate sind Schuldverschreibungen, bei denen die Wertentwicklung von der Entwicklung eines Basiswerts, z. B. eines Indexes oder eines Aktienkorbs, abhängig ist und bei denen sowohl die Rückzahlung des Kapitals als auch die Erzielung von Erträgen unsicher sind. Die Voraussetzungen des bisherigen Satzes 3 für eine Steuerneutralität waren in diesen Fällen bisher nicht gegeben bzw. nicht eindeutig. Bei derartigen Kapitalanlagen ist bereits der Tatbestand der Lieferung einer „vorher festgelegten Anzahl von Wertpapieren“ fraglich, und der Tatbestand „anstelle der Rückzahlung des Nominalbetrags“ ist nicht erfüllt. Denn die Rückzahlung oder Andienung von Wertpapieren ist abhängig von der Entwicklung des Basiswertes.“*

Offenbar wurde vom Gesetzgeber des Jahressteuergesetz 2010 als maßgebliches Kriterium für die Einbeziehung eines Finanzproduktes in den Anwendungsbereich des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG dessen Abhängigkeit von der Entwicklung des Basiswertes (bzw. eines Indexes o.ä.) angesehen. Wenn Rückzahlung oder Andienung von einer Marktentwicklung abhängig sind, erscheint das Beharren auf der expliziten Ausübung eines Andienungsrechtes allerdings als ein bloßer Formalismus. Leider hat sich der BFH mit diesen Aspekten der Entstehungsgeschichte der Norm nicht auseinandergesetzt.

### **3. Aussagen der Finanzverwaltung**

Die aktive Ausübung von Umtausch-, Wandlungs- oder Andienungsrechten wird in den Erläuterungen der Finanzverwaltung zu § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG in den Randziffern 103ff. nicht vorausgesetzt.

- Rz. 104 formuliert neutral: „Wird bei Fälligkeit einer sonstigen Kapitalforderung im Sinne des § 20 Absatz 1 Nummer 7 EStG anstelle der Rückzahlung des Nominalbetrags eine vorher festgelegte Anzahl von Wertpapieren geliefert,...“. Hier wird nicht auf ein aktiv auszuübendes Wahlrecht abgestellt.
- Neben den klassischen Anleihetypen (Wandelanleihe, Aktien- bzw. Hochzinsanleihe oder Umtauschanleihe) ist die Norm auch auf den – in der Praxis viel häufigeren Fall – der Vollrisikozertifikate anzuwenden. In Rz. 105 heißt es: „*Vollrisikozertifikate sind Schuldverschreibungen, bei denen die Wertentwicklung von der Entwicklung eines Basiswerts, z. B. eines Indexes oder eines Aktienkorbs, abhängig ist und bei denen sowohl die Rückzahlung des Kapitals als auch die Erzielung von Erträgen unsicher sind.*“ Das spricht dafür, dass Anlageprodukte, deren Performance von der Wertentwicklung eines Basiswertes abhängig ist, unter § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG fällt. Eine zusätzliche Bedingung (explizit auszuübendes Gestaltungsrecht o.ä.) findet sich hier nicht.
- Explizit wird in Rz. 106 und 107 auf die Emissionsbedingungen verwiesen. Auf dieser Grundlage wurden damit auch Zertifikate, die nach den Emissionsbedingungen in Abhängigkeit von den Marktverhältnissen eine Tilgung in bar oder in Aktien vorsehen, unter die Norm des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG subsumiert.

#### **4. Folgewirkungen der geänderten Sichtweise auf bereits erfolgte Andienungen von Aktien – keine rückwirkende Änderungen**

Eine geänderte steuerliche Behandlung der Andienungen von Aktien, die bereits von unseren Mitgliedsinstituten abgewickelt wurden, hat Folgewirkungen bei der späteren Veräußerung der angedienten Aktien durch den Anleger. Schon aus diesem Grund wäre es dringend erforderlich, die bislang steuerneutral abgewickelten Andienungs- oder Zuteilungsfälle jedenfalls im Steuerabzugsverfahren unverändert zu lassen, da dieser Behandlung die gespeicherten Anschaffungskosten der angedienten Aktien entsprechen.

Da die Aktienandienungen – wie die Auswertung von WM Datenservice bestätigt – praktisch ausschließlich im „Verlustfall“ erfolgen, würde eine rückwirkende Anwendung der Rechtsprechung auf bereits abgewickelte Aktienandienungen zu einer Erhöhung des Veräußerungsergebnisses der angedienten Aktien führen (in Höhe der Differenz zwischen dem ursprünglichen Anschaffungswert des Zertifikats und dem Wert der Aktien im Zeitpunkt der Andienung derselben).

Beispiel:

Erwerb Zertifikat zu 100 Euro

Andienung von Aktien 1:1 zum Wert von 50 Euro

Verkauf der Aktien zum Wert von 50 Euro

Nach derzeitiger Verfahrensweise werden die 100 Euro Anschaffungskosten des Zertifikats in den angedienten Aktien fortgeführt. Bei Veräußerung der Aktie ergibt sich ein Veräußerungsverlust von  $(50./100=) -50$  Euro.

Nach Maßgabe der BFH-Rechtsprechung würde sich bereits bei Andienung der Aktien ein allgemein verrechenbarer Verlust aus dem Zertifikat ergeben  $(50./100=) -50$  Euro. In den Aktien würden die neuen

niedrigen Anschaffungskosten von 50 Euro fortgeführt. Das Veräußerungsergebnis der Aktien wäre in diesem Fall (50 Euro – 50 Euro=) 0.

Diese Zusammenhänge müssten von der Finanzverwaltung auch im Hinblick auf Anträge der Anleger auf Berücksichtigung der BFH-Rechtsprechung im Veranlagungswege berücksichtigt werden. Hier besteht das Risiko der doppelten Verlustberücksichtigung: einmal zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Zertifikates auf Veranlagungsebene und ein weiteres Mal zum Zeitpunkt der Veräußerung der Aktien mit den auf Depotebene fortgeführten Anschaffungskosten im Rahmen des KEST-Abzugs. Die Aktienveräußerung kann weit in der Zukunft liegen, so dass das Erfordernis einer Korrektur im Rahmen der Veranlagung gem. § 32d Abs. 3 EStG von dem Steuerpflichtigen oder gar seinem Erben leicht übersehen werden könnte. Dies spricht zudem dafür, die Umstellung für alle nach einem einheitlichen in der Zukunft liegenden Stichtag stattfindenden Andienungsvorgänge vorzunehmen und bestehende Emissionen dabei einzubeziehen.

## 5. Schlussfolgerungen und Petiten

Für eine Anpassung des Steuerabzugsverfahrens an die Grundsätze der BFH-Rechtsprechung bedarf es zwingend eines ausreichenden zeitlichen Vorlaufs.

Nach Rücksprache mit WM Datenservice könnte von dortiger Seite folgende Verfahrensweise erfolgen:

- WM Datenservice könnte keine Überprüfung der Emissionsbedingungen vornehmen, sondern würde sämtliche Aktienandienungen als steuerpflichtigen Tausch melden, es sei denn der Emittent teilt mit, dass es sich um einen Fall handelt, der unter das BFH-Urteil fällt.
- WM könnte nur eine generelle Umschlüsselung der betroffenen Produkte für zukünftige Fälligkeiten ab einem bestimmten Stichtag vornehmen - unabhängig vom Emissionszeitpunkt des zugrundeliegenden Finanzprodukts.

Für die zuletzt erwähnte generelle Umschlüsselung aller bestehenden Produkte und eine damit verbundene Anpassung in den Programmen wird von WM Datenservice mit einer Umsetzungsdauer von etwa einem Quartal gerechnet. Die Anpassung würde stichtagsbezogen für alle zukünftigen Andienungen gelten.

Um hingegen den erstgenannten Fall, dass der Emittent eine Vorgabe macht, abzudecken, würde WM Datenservice einen erheblich längeren zeitlichen Vorlauf benötigen, da hierzu erst ein neues Stammdatenfeld in den WM-Daten geschaffen werden müsste. Mit einem Einsatz in der Praxis könnte frühestens im Herbst gerechnet werden.

**Generell gilt: Es würden keine rückwirkenden Korrekturen für bereits in der Vergangenheit abgerechnete Aktienandienungen erfolgen; diese Korrekturen müssten vielmehr über die Veranlagung erfolgen.**

**Entsprechend regen wir - flankierend zur Überarbeitung der Rz. 103-107a - eine solche stichtagsbezogene Übergangsregelung im Wege eines BMF-Schreibens an. Die vorgeschlagene Änderung der Rz. 104 ist aus den vorstehenden Gründen nicht praktikabel; eine Übergangsregelung fehlt im BMF-Entwurf vom 21. Januar 2026 vollständig.**

**Darüber hinaus sprechen wir uns aus folgenden Gründen für eine möglichst zeitnahe Aufhebung der Gesetzesvorschrift des § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG aus:**

- Die Rechtsprechung des BFH wirkt sich de facto auf das gesamte Produktuniversum der Finanzinstrumente mit Tilgungsvarianten bar/Stücke aus.
- Ein Nutzen der Regelung im Steuerabzugsverfahren wäre nur gegeben, wenn hierdurch die KEST-Erhebung bei unbaren Vorgängen vermieden werden könnte; im (regelmäßig gegebenen!) Verlustfall spielt das dagegen keine Rolle. Daher könnten auf die Aktienandienungs- oder -zuteilungsfälle (künftig) auch die Tauschgrundsätze angewendet werden.
- Für den Großteil der Anleger hätte das den Vorteil, dass bereits im Zeitpunkt der Fälligkeit des Zertifikates ein allgemein verrechenbarer Zertifikateverlust steuerlich berücksichtigt werden kann.
- Eine generelle steuerliche Realisierung im Fälligkeitszeitpunkt des Ausgangsproduktes würde schwierig zu entscheidende praktische Abgrenzungsfragen (wann liegt ein Wahlrecht vor?) ersparen.
- Die Fälligkeitsereignisse würden steuerlich nach einheitlichen Grundsätzen abgewickelt werden. Damit sollten auch Gestaltungsfälle, die mit der Sichtweise der Rechtsprechung verbunden sind, weitgehend unterbunden werden können. So könnten Emittenten in Fällen, in denen eine Andienung nur im „Verlustfall“ vorgesehen ist, dies ohne Wahlrecht ausgestalten (damit der Verlust nach Tauschgrundsätzen steuerlich im Zeitpunkt der Andienung realisiert wird). In Fällen, in denen eine Andienung im „Gewinnfall“ vorgesehen ist, könnte hingegen ein Wahlrecht eingeräumt werden (damit der Gewinn nach § 20 Abs. 4a Satz 3 EStG nicht realisiert würde). Das kann nicht im Interesse der Finanzverwaltung sein.

Im **Vorgriff auf eine Gesetzesänderung** sollte im Rahmen eines **BMF-Schreibens** geregelt werden, dass Finanzprodukte, die im Fälligkeitszeitpunkt unterschiedliche Tilgungsmöglichkeiten vorsehen, ab einem festzulegenden Stichtag (siehe oben) im Steuerabzugsverfahren generell im Zeitpunkt deren Fälligkeit unter Anwendung des Realisationsprinzips (d.h. nach Tauschgrundsätzen) zu behandeln sind. Damit könnte eine einheitliche Schlüsselung der Vielzahl von Finanzprodukten – ohne Prüfung der Emissionsbedingungen im Einzelnen – erfolgen und diese bei Fälligkeit rechtssicher steuerlich nach einheitlichen Grundsätzen abgewickelt werden.

Gerne stehen wir Ihnen für einen weiteren Austausch zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen  
für Die Deutsche Kreditwirtschaft  
Bundesverband der Deutschen  
Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.

i. V.

i. V.

für den Bundesverband für strukturierte Wertpapiere

i. V.