

## Lösung für Dax-Indexzertifikate gefunden

### Neue Index-Varianten machen Dax-Abbildung wieder möglich

Das erste Zertifikat am deutschen Markt war ein Indexzertifikat auf den Dax. Doch gerade diese einfache Ursprungsidee ist seit dem letzten Jahr nicht mehr in seiner herkömmlichen Form umsetzbar. Grund dafür ist die besondere Berechnungsmethode der Dax-Indexfamilie. Anders als die meisten gängigen Indizes werden Dax, Mdax & Co. inklusive der vollen Brutto-Dividende der enthaltenen Aktien berechnet (Performanceindizes). Genau dies wird nach einer Gesetzesänderung aus dem letzten Jahr nun zum Problem. Knackpunkt ist die eingeschränkte Steuerbefreiung für inländische Dividenden. Anleger können sich die auf Dividendenzahlungen anfallende Kapitalertragsteuer nur noch dann in vollem Umfang erstatten lassen, wenn sie die Aktien in einem Zeitfenster von 90 Tagen um den Ausschüttungstermin durchgängig gehalten haben. Emittenten können dies nicht sicherstellen und haben daher nur noch Zugriff auf die Nettodividenden – also die Ausschüttungen abzüglich fälliger Steuern. Eine Eins-zu-Eins-Beteiligung am klassischen Dax ist somit nicht mehr darstellbar.

Daraufhin haben einige Emittenten die Papiere inzwischen gekündigt. Zum Beispiel die Deutsche Bank, die ihr Open-End-Zertifikat auf den Dax bereits im April 2016 gekündigt hatte. Im Mai dieses Jahres erfolgt nun

die abschließende Rückzahlung für die noch ausstehenden Papiere. Anfang Februar zog die Deutsche Bank bei den Endlos-Trackern auf andere Indizes der Dax-Familie nach (Rückzahlung per 19.02.18). Ein anderer Ausweg, den die Deutsche Bank und andere Häuser seit Ankündigung der Gesetzesänderung nutzen, ist eine zusätzliche Gebühr, die den Indexzertifikaten angelastet wird.

Eine neue Lösung hat sich jetzt aber durch einen Vorstoß der Deutschen Börse aufgetan. Sie hat der Dax-Familie im November neue Mitglieder hinzugefügt. Dabei handelt es sich um sogenannte Net-Return-Indizes. Dividenden an Aktionäre werden bei solchen Indizes nicht vollständig reinvestiert, sondern es werden nur die Nettodividenden angerechnet. Die Steuern werden also bereits im Index berücksichtigt, sodass Emittenten sie wieder eins zu eins abbilden können. Als erste haben die Commerzbank und die HypoVereinsbank reagiert. Beide bieten Indexzertifikate auf die Net-Return-Varianten von Dax, Mdax und Tecdax an (HVB auch Sdax). Gegenüber anderen Indizes wird der Dax durch die Änderung nicht benachteiligt. Die meisten großen Indizes werden als Kursindex ohne jegliche Dividenden berechnet. Bei Produkten auf „Return“-Indizes werden wie beim neuen Netto-Dax nur die um Steuern bereinigten Dividenden verrechnet. *DZB*

## Dividenden kommen jetzt mit Zeitverzug

Seit dem Jahreswechsel gilt auch bei den Dividendenzahlungen deutscher Aktien das Prinzip des „Record Date“. Bei dem in anderen Ländern und auch bei vielen ETFs längst üblichen Verfahren wird bei Ausschüttungen und anderen Kapitalmaßnahmen zwischen dem sogenannten Ex-Tag und der Auszahlung ein zusätzlicher Bestandsstichtag eingefügt und die Ausschüttung selbst zeitlich nach hinten verschoben. Die Regelung, die zum 1. Januar ins deutsche Aktiengesetz aufgenommen wurde (§58, Absatz 4), geht auf eine Initiative der Europäischen Union zur Angleichung der Modalitäten bei Kapitalmarktgeschäften zurück. Demnach gilt künftig als

Regelfall, dass der (Dividenden-)Anspruch erst am dritten auf die Hauptversammlung folgenden Geschäftstag wirksam wird. Die Festlegung auf einen davon abweichenden späteren Auszahlungstermin kann von der Hauptversammlung beschlossen werden.

Betroffen von der Neuregelung sind alle „stücknotierten“ Wertpapiere, neben Aktien also auch Genussscheine. Bei prozentnotierten Wertpapieren wie Anleihen gilt die Regelung indes ebenso wenig wie bei der Rückzahlung von strukturierten Wertpapieren. Auch Fonds sind ausgenommen, hier empfiehlt der Bundesverband BVI aber eine einheitliche dem folgende Umsetzung. *DZB*

## Veranstaltungen

### DZB webinar

#### Citi Quartalstalks



Kommentierter Blick auf die jüngsten Quartalszahlen und Reaktionen an den Märkten kombiniert mit spannenden Produktideen

07. März, 16 Uhr

30. Mai, 16 Uhr

29. August, 16 Uhr

28. November, 16 Uhr

#### IKB Konjunktur- und Zinsausblick



Volkswirtschaftliche Analysen und aktueller Ausblick auf die konjunkturelle Situation und die Zinsmärkte in Deutschland, Europa und der Welt mit Experten der IKB

20. Juni, 16 Uhr

21. November, 16 Uhr

Alle Daten und Registrierung:

[www.zertifikateberater.de/webinar](http://www.zertifikateberater.de/webinar)

Die Teilnahme ist für Abonnenten kostenlos

**Börsentage** • Zwei Städte laden im März zu Börsentagen ein. Am 11. März steht Düsseldorf auf dem Programm (Infos unter [www.anlegertag.de](http://www.anlegertag.de)) und am 25. März können sich Anleger in München über Investmenttrends und Finanzmärkte informieren ([www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)).

**Honorarberater-Konferenz** • Unter dem Motto „Freiheit für Berater“ findet am 29. Juni 2017 die Honorarberater-Konferenz für Finanzberater und aktive Honorarberater in Kassel statt. Geplant sind Vorträge und Diskussionen zu Rechtsgrundlagen, steuerlichen Aspekten, Versicherungen und Investments. Auch der Termin für die Winter-Konferenz steht bereits fest. Diese wird am 30. November abgehalten. Die Teilnehmerzahl ist jeweils auf 100 Personen begrenzt. Weitere Infos auf [www.vdh24.de](http://www.vdh24.de).

**Invest 2017** • Die wichtigste Fachmesse der Finanzbranche im deutschsprachigen Raum findet in diesem Jahr am 7. und 8. April in Stuttgart statt. Thematischer Schwerpunkt ist unter anderem das neue Boomsegment der FinTechs. Weitere Infos unter: [www.messe-stuttgart.de/invest](http://www.messe-stuttgart.de/invest).

## Urteile & Aktuelles

**Bausparverträge** ◉ In einem viel beachteten Urteil hat der BGH am 21. Februar entschieden, dass Bausparkassen gut verzinsten Altverträge kündigen dürfen (XI ZR 185/16). Voraussetzung ist, dass die zugehörigen Darlehen mehr als zehn Jahre lang nicht abgerufen wurden. Das gilt auch dann, wenn diese noch nicht voll bespart sind. In Zeiten der niedrigen Zinsen hatten immer mehr Bausparer die Verträge als lukrative Sparanlage genutzt. Diese Praxis widerspreche dem Sinn und Zweck des Bausparens, urteilten die Richter. Nun wird erwartet, dass die Bausparkassen in nächster Zeit vielen weiteren Kunden die Verträge kündigen.

**Falschberatung** ◉ Tausende Privatanleger haben mit dem geschlossenen Immobilienfonds IVG EuroSelect 14, der in das bekannte Londoner Hochhaus „The Gerkin“ investierte, Geld verloren. Jetzt hat das Kammergericht Berlin eine Musterklage dazu eröffnet. Mehreren beklagten Banken werden Fehler bei der Beratung zu dem Fonds vorgeworfen. Schon der Emissionsprospekt habe diverse Mängel aufgewiesen, argumentiert die Kanzlei Kälberer & Tittel, die die Musterklägerin vertritt. Dazu zählten unter anderem irreführende Informationen zum Kaufpreis der Immobilie und zu den finanziellen Verhältnissen des Joint-Venture-Partners sowie das Verschweigen erheblicher Risiken aus einem Swapgeschäft.

**Verluste / Transaktionskosten** ◉ In einem Verfahren vor dem FG Niedersachsen (2 K 12095/15) wurde die Nicht-Anerkennung von Verlusten aus Aktien zurückgewiesen. Das Finanzamt hatte sich auf die eigentlich für Hebelinstrumente gedachte Sonderregelung berufen, nach der Verluste nicht gelten, wenn der Verkaufserlös unter den Transaktionskosten bleibt. Im Streitfall war ein Aktienengagement mit einem beinahe vollständigen Verlust aufgelöst worden. Das Gericht gab dem Steuerpflichtigen Recht und merkte zudem an, dass eine von Transaktionskosten abhängige Anerkennung dazu führen würde, dass die steuerliche Behandlung von der Gebührenpolitik der Bank abhängt – dies wäre „fragwürdig“.

## Handel mit US-Aktien eingeschränkt

### Neue US-Steuerregel trifft auch Zertifikate und Hebelpapiere

Der Handel mit Zertifikaten auf amerikanische Einzelwerte ist seit dem Jahreswechsel stark eingeschränkt. Die meisten Emittenten bieten insbesondere bei Turbos ohne Laufzeitbegrenzung noch Rücknahmepreise an, haben den Verkauf der Papiere aber eingefroren. Hintergrund der unerfreulichen Maßnahme ist eine Verschärfung bei der amerikanischen Besteuerung von sogenannten „dividendenäquivalenten“ Erträgen bei bestimmten Derivaten. Seit 1. Januar erhebt die US-Steuerbehörde für solche indirekt vereinnahmten Dividenden, die im Preis der Derivate verrechnet werden, eine Quellensteuer von 30 Prozent, die wegen des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen den USA und Deutschland bei Vorlage einer entsprechenden Steuerbescheinigung aber auf 15 Prozent reduziert werden kann.

Die technische Umsetzung der dafür erforderlichen Prozesse bei den Depotbanken dauert an, weswegen sich die Mehrzahl der Emittenten dazu entschlossen hat, den Verkauf der Produkte, die von der Neuregelung betroffen sind, vorübergehend einzustellen. So soll verhindert werden, dass es

zu steuerrelevanten Transaktionen kommt. Wann und bei welchen Papieren dies gilt, lässt sich aber nicht ohne Weiteres sagen, da es eine Vielzahl von Ausnahmen gibt.

Grundsätzlich gilt aber, dass nur in 2017 neu erworbene Produkte erfasst werden. Für ältere Depotpositionen gilt ein Bestandschutz. Zudem greift die Steuerpflicht im ersten Jahr nur für Derivate mit einem Delta von eins, die Bewegungen des Basiswertes also 1:1 nachbilden. Dazu zählen vor allem Index- und Turbo-Zertifikate, aber auch Optionsscheine, Discount- oder Bonuszertifikate können betroffen sein. Ab 2018 soll die Anwendung dann aber erweitert werden.

Eine generelle Ausnahmeregel haben die US-Behörden für die großen Indizes eingeräumt. Bei Produkten auf den Dow Jones oder den S&P 500 gibt es daher keine Einschränkungen. Da die Steuer nur auf Dividenden ausgerichtet ist, können darüber hinaus auch Papiere auf Aktien, die keine Ausschüttung vornehmen, weiter gehandelt werden. Bei anderen Titeln haben Emittenten zudem Papiere aufgelegt, die vor den Dividendenterminen fällig werden. *DZB*

## BaFin: Keine Eingriffe bei Fondsgebühren

Monatlang hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) deutsche Anlagefonds untersucht. Der Verdacht: Manche Anbieter weisen ihre Fonds als „aktiv verwaltet“ aus, folgen in Wahrheit aber nur einem Index („Closet Indexing“). Die Gebühren seien für ein passives Management dann nicht angemessen. Im Dezember wurde die Untersuchung abgeschlossen, wobei sich herausstellte, dass die Kritik weitgehend unbegründet ist. Nur wenige Einzelfälle hätten sich nah am Index bewegt, dann aber auch vergleichsweise niedrigere Gebühren verlangt, so die BaFin. Die Aufsicht sieht sich somit nicht veranlasst, in die Vergütungsstruktur der Fonds einzugreifen. Allerdings will sie die Industrie zu mehr Transparenz verpflichten. Spätestens ab Mitte des Jahres sollen Anbieter von Publikumsfonds mit hohem Aktienanteil im Pro-

spekt angeben, ob der Fonds aktiv verwaltet wird oder nur einen Index nachbildet. Nutzen die Gesellschaften einen Referenzwert, müssen weitere Informationen wie ein Vergleichschart hierzu geliefert werden.

Zu einem anderen Ergebnis kam die Europäische Aufsichtsbehörde ESMA, die bereits zuvor eine ähnliche Untersuchung durchgeführt hatte. Anders als die BaFin identifizierte sie fünf bis 15 Prozent der 2.600 betrachteten Fonds, die zu nahe an dem jeweiligen Index angelehnt sein könnten. Nennen wollte sie diese allerdings nicht. Die Anlegerlobby Better Finance monierte dies und hat die Untersuchung der ESMA mit identischem Vorgehen wiederholt. Die Liste der 165 Fonds, die dabei als potenzielle Indexfolger ausgemacht wurden, haben die Anlegerschützer kürzlich auf ihrer Website [www.betterfinance.eu](http://www.betterfinance.eu) veröffentlicht. *DZB*