

## ONPOINT / Ein Legal Update von Dechert

### Jüngste Entwicklung bei der Besteuerung von Wertpapierdarlehensgeschäften

Verfasst von Dr. Martin Haisch

Januar 2016

# Jüngste Entwicklung bei der Besteuerung von Wertpapierdarlehensgeschäften

Januar 2016 / Ein Legal Update der Tax- und Financial Services-Gruppen von Dechert

Am 13. Januar 2016 hat der Bundesfinanzhof ("BFH") eine Entscheidung zu Wertpapierdarlehensgeschäften veröffentlicht („Urteil“).<sup>1</sup> Dieses Urteil wurde seit längerem erwartet und teilweise wurde gemutmaßt, dass mit ihm eine grundlegende Änderung einhergehen könnte. Im Folgenden stellen wir das Urteil dar und analysieren seine Bedeutung und mögliche Auswirkungen.

## 1. Status Quo

Nach Auffassung der deutschen Finanzverwaltung und der h.M. im steuerlichen Schrifttum kommt es im Rahmen von Wertpapierdarlehensgeschäften neben der Übertragung des rechtlichen Eigentums auch zu einem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums vom Darlehensgeber auf den Darlehensnehmer.<sup>2</sup> Dementsprechend sind die Erträge aus den Wertpapieren während der Laufzeit dem Darlehensnehmer für ertragsteuerliche Zwecke zuzurechnen. Dies gilt trotz der Tatsache, dass unter Wertpapierdarlehen im Regelfall Ausgleichszahlungen in Bezug auf die Erträge auf die Wertpapiere vereinbart werden. Der BFH hat diese Ansicht in der Vergangenheit mehrfach bestätigt.<sup>3</sup> Es gab jedoch Gerüchte in der Steuer-Community und im Markt, dass der BFH den o.g. Fall dazu nutzen könnte, seine Position zu überdenken.

## 2. Entscheidung

Unseres Erachtens führt das Urteil nicht zu einer grundlegenden Änderung, auch wenn der BFH den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums auf den deutschen Darlehensnehmer im konkreten Einzelfall abgelehnt hat.

### 2.1 Hintergrund

Der BFH musste einen Fall entscheiden, der Wertpapierdarlehensgeschäfte in den Jahren 2006/2007 betraf, die auf Generierung eines steuerlichen Verlusts angelegt waren. Der Verlust sollte sich dabei daraus ergeben, dass die von der Darlehensnehmerin vereinnahmten Dividenden effektiv zu 95% steuerfrei und die gezahlten Dividenden-Ausgleichszahlungen und Darlehensentgelte voll steuerlich abzugsfähig sein sollten. Infolge dessen sollte ein Verlust für körperschaftsteuerliche Zwecke in Höhe von ca. 95% der Brutto-Dividenden entstehen.<sup>4</sup>

Um solche Strukturen zu bekämpfen, hat der deutsche Gesetzgeber mit § 8b Abs. 10 KStG eine spezielle Missbrauchsbekämpfungsvorschrift eingeführt, welche die steuerliche Abzugsfähigkeit der Dividenden-Ausgleichszahlung und des Darlehensentgelts versagt, sofern eine bestimmte Steuerarbitrage-Situation besteht.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Az.: I R 88/13. Abrufbar unter: <http://www.bundesfinanzhof.de/entscheidungen/entscheidungen-online>.

<sup>2</sup> Vgl. BMF-Schreiben v. 03.04.1990, DB 1990, S. 863; OFD Frankfurt, Erlass v. 15.03.1995, BB 1995, S. 1081; BayLfSt, Erlass v. 20.07.2010, ESt-Kartei BY § 5 Karte 3.1, BeckVerw 240363; OFD Frankfurt, Erlass v. 19.11.2013, DB 2014, S. 454.

<sup>3</sup> Vgl. BFH v. 17.10.2001, I R 97/00, BFH/NV 2002, S. 240; v. 30.06.2011, VI R 37/09, BStBl. II 2011, S. 923; v. 16.04.2014, I R 2/12, BFHE 246, S. 15.

<sup>4</sup> Vgl. Häuselmann, DStR 2007, S. 1379 ff.; Schnitger/Bildstein, IStR 2008, S. 202 ff., vertiefend zu den Hintergründen dieser Transaktion.

<sup>5</sup> Vgl. Gosch, in Gosch, Körperschaftsteuergesetz, 3. Aufl., 2015, § 8b, Rn. 631 ff.; Haisch/Helios, in Haisch/Helios, Rechtshandbuch Finanzinstrumente, 1. Aufl., 2011, § 4 Rn. 213 ff.

Die Vorschrift wurde im August 2007 im Gesetzgebungsverfahren beschlossen, fand aber rückwirkend bereits seit dem 1. Januar 2007 Anwendung.<sup>6</sup>

Das FG Niedersachsen als Gericht erster Instanz befasste sich mit der Frage, ob die rückwirkende Anwendung des § 8b Abs. 10 KStG im vorliegenden Fall gegen das Grundgesetz verstößt. Das Finanzgericht hat die Frage u.a. mit dem Argument verneint, dass die Wertpapierdarlehensgeschäfte im konkreten Einzelfall als gestaltungsmisbräuchlich i.S.v. § 42 AO einzustufen seien.<sup>7</sup>

## 2.2 Sachverhalt

Es ist wichtig, sich die spezifischen Bedingungen der Wertpapierdarlehensgeschäfte im vorliegenden Fall zu vergegenwärtigen, da sowohl das FG Niedersachsen als auch der BFH ihre Entscheidung auf diese Besonderheiten gestützt haben, auch wenn die Begründungen jeweils unterschiedlich sind. Die relevanten Bedingungen und Zahlungsströme können wie folgt zusammengefasst werden:

<b>Darlehensgeber</b>	UK Kreditinstitut
<b>Kreditnehmer</b>	Deutsche Maschinenbau GmbH
<b>Wertpapiere</b>	Britische Aktien
<b>Sicherheit</b>	Geld
<b>Darlehensentgelt</b>	<u>EUR 305.069</u> , d.h. 2% p.a. des Marktwertes der Wertpapiere
<b>Bruttodividenden</b>	<u>EUR 9.836.737</u>
<b>Dividenden-Ausgleichszahlungen</b>	<u>EUR 9.836.737</u> , d.h. 100% der Brutto-Dividenden fällig zum Zeitpunkt des Dividendenbezugs
<b>Zinsen auf Sicherheit</b>	<u>EUR 474.447</u> , d.h. 3,693% p.a. in Bezug auf EUR 25 Mio.
<b>Kündigungsrecht</b>	Das UK Kreditinstitut war berechtigt, die Transaktionen zu jeder Zeit mit einer Frist von drei Tagen zu kündigen
<b>Effektive Laufzeit</b>	14 Tage, revolvingende Transaktionen

Im Übrigen fanden die Bedingungen des Standardrahmenvertrags für Wertpapierdarlehensgeschäfte des Deutschen Bankenverbands Anwendung.

## 2.3 Begründung des Gerichts

Zunächst bestätigt der BFH seine ständige Rechtsprechung, wonach es im Rahmen von Wertpapierdarlehensgeschäften neben der Übertragung des rechtlichen Eigentums auch zu einem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums vom Darlehensgeber auf den Darlehensnehmer kommt.<sup>8</sup> In diesem Zusammenhang bekräftigte das Gericht auch, dass im Hinblick auf den Übergang von wirtschaftlichem Eigentum bei Wertpapierdarlehensgeschäften die allgemeinen Grundsätze Anwendung finden.<sup>9</sup> Nach diesen Grundsätzen ist

<sup>6</sup> § 34 Abs.7 Satz 2 KStG.

<sup>7</sup> Vgl. FG Niedersachsen v. 21.11.2013, 6 K 366/12, EFG 2014, S. 494.

<sup>8</sup> Rn. 19 des Urteils.

<sup>9</sup> Nach der Grundregel des § 39 Abs. 1 AO sind Wirtschaftsgüter grundsätzlich dem rechtlichen Eigentum zuzurechnen. Gem. § 39 Abs. 2 AO ist dies nur dann anders, wenn ein anderer als der rechtliche Eigentümer die tatsächliche Herrschaft über ein Wirtschaftsgut in der Weise ausübt, dass er diesen im Regelfall für die gewöhnliche Nutzungsdauer von der Einwirkung auf das Wirtschaftsgut wirtschaftlich ausschließen kann. Nach dem BFH ist dabei wirtschaftliches Eigentum auf Basis einer Gesamtbildbetrachtung aller Umstände des Einzelfalls zu beurteilen. Die vom BFH im Zusammenhang mit der Gesamtbildbetrachtung aufgestellten Kriterien sind insbesondere folgende: (i) Der Stpfl. ist im Hinblick auf die Einkünfte aus dem Wirtschaftsgut berechtigt, (ii) dem Stpfl. stehen alle wesentlichen Rechte aus dem Wirtschaftsgut zu, (iii) der Stpfl. kann die Wirtschaftsgüter veräußern, verpfänden, weiterverleihen und in jeder anderen Weise über sie verfügen, (iv) das Wirtschaftsgut ist bei dem Stpfl. dem Pfändungs- und Insolvenzzugriff im Hinblick auf Drittgläubiger ausgesetzt und (v) dem Stpfl. stehen alle Chancen einer Wertsteigerung bzw. Risiken einer Wertminderung im Hinblick

der BFH der Ansicht, dass der Darlehensnehmer in der Regel wirtschaftlicher Eigentümer der Wertpapiere wird, weil er rechtliches Eigentum erwirbt.

Im vorliegenden Fall hat der BFH jedoch entschieden, dass es als Ausnahme von der Regel zu keinem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums an den Wertpapieren auf den Darlehensnehmer gekommen war.<sup>10</sup> Der BFH stützt diese Schlussfolgerung darauf, dass aufgrund einer Gesamtwürdigung der Umstände des Einzelfalls der Darlehensnehmer lediglich eine formale zivilrechtliche Rechtsposition, eine „leere Eigentumshülle“, erhalten hat.<sup>11</sup> Nach Ansicht des Gerichts sind die Gründe hierfür im Wesentlichen folgende<sup>12</sup>:

- Zunächst hat der Darlehensnehmer wirtschaftlich nicht von den Dividenden profitiert. Nach Erhalt der Dividenden leistete er zeit- und betragsgleich Dividenden-Ausgleichszahlungen an den Darlehensgeber; darüber hinaus zahlte er noch ein Darlehensentgelt. Wegen der Fälligkeit der Dividenden-Ausgleichszahlungen am Dividendenstichtag entstand für den Darlehensnehmer auch kein Liquiditätsvorteil.
- Zweitens konnte das UK Kreditinstitut die Geschäfte jederzeit mit einer Frist von drei Tagen kündigen. Der Darlehensnehmer konnte daher tatsächlich keine Stimmrechte ausüben oder die Aktien nicht weiterverkaufen/-verleihen oder anderweitig über sie verfügen. Schließlich beabsichtigte der Darlehensnehmer auch nicht, die Aktien in irgendeiner Art und Weise zu „verwenden“.
- Drittens weist der BFH daraufhin, dass es keinen „endgültigen“ Übergang der Chancen und Risiken gab, die mit dem Eigentum an den Aktien verbunden sind. Nach Ansicht des Gerichts konnte der Darlehensnehmer nicht von einer Wertsteigerung der Aktien profitieren, weil der Darlehensgeber jederzeit kündigen konnte. Wertsteigerungschancen und Wertminderungsrisiken für den Darlehensnehmer ergaben sich hieraus noch nicht einmal in einem „abstrakten Sinne“.
- Schließlich ergibt sich bei der Betrachtung der o.g. Zahlungsströme, dass die Gesamt-Transaktion vor Steuern negativ war. In diesem Zusammenhang scheint der BFH die an den Darlehensnehmer gezahlten Zinsen auf die Barsicherheit unberücksichtigt gelassen zu haben.<sup>13</sup> Vor diesem Hintergrund kommt das Gericht zu dem Schluss, dass der Darlehensnehmer die formale Position der Aktien nur erworben hat, um einen steuerlichen Verlust zu erzielen; es gab keine andere wirtschaftliche Motivation für diese Geschäfte.

Im Anschluss an das Urteil vom 16.04.2014<sup>14</sup> weicht der BFH mit diesen Vorgaben von den Grundsätzen seiner Leitentscheidung vom 15.12.1999<sup>15</sup> ab.<sup>16</sup> Hierin hatte das Gericht insbesondere noch entschieden, dass die

---

auf das Wirtschaftsgut zu. Zudem verlangt der BFH im Hinblick auf Anteile bzw. Aktien für eine vom rechtlichen Eigentum abweichende steuerliche Zuordnung, dass ein anderer als der rechtliche Eigentümer über eine Anwartschaft im Hinblick auf die Anteile bzw. Aktien verfügt. Vgl. die Leitentscheidungen des BFH v. 15.12.1999, I R 29/97, BStBl. II 2000, S. 527 und v. 10.03.1988, IV R 226/85, BStBl. II 1988, S. 832.

<sup>10</sup> Rn. 18 und 21 des Urteils.

<sup>11</sup> Rn. 21 a.E. des Urteils.

<sup>12</sup> Rn. 21 des Urteils.

<sup>13</sup> FG Niedersachsen v. 21.11.2013, 6 K 366/12, EFG 2014, S. 494, hat die Zinsen hingegen ausdrücklich ausgeklammert.

<sup>14</sup> I R 2/12, BFHE 246, S. 15.

<sup>15</sup> I R 29/97, BStBl. II 2000, S. 527.

<sup>16</sup> Vgl. auch *Schmid*, DStR 2015, S. 801 ff.

rechtliche – und nicht die tatsächliche – Verfügungsmöglichkeit maßgebend sei und es deshalb auch bei sehr kurzzeitigen Erwerben von Aktien zum Übergang des wirtschaftlichen Eigentums komme.<sup>17</sup>

Da der BFH den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums im vorliegenden Fall verneint, hat er sich weder mit der Frage beschäftigt, ob die Anwendung des § 8b Abs. 10 KStG auf die konkreten Transaktionen verfassungswidrig ist, noch mit der Frage, ob die Transaktionen nach § 42 AO missbräuchlich sind.

## 2.4 Analyse des Urteils

Unseres Erachtens führt das Urteil nicht zu einer grundlegenden Änderung der Besteuerung von Wertpapierdarlehen. Vielmehr hat der BFH in einem Einzelfall ausnahmsweise den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums aufgrund einer Gesamtwürdigung der Umstände verneint.

### 2.4.1 Grundsatz

Es kann unseres Erachtens kein Zweifel bestehen, dass der BFH seine Position, dass Wertpapierdarlehen grundsätzlich zum Übergang des wirtschaftlichen Eigentums an den Wertpapieren vom Darlehensgeber auf den Darlehensnehmer führen, nicht aufgegeben hat. Im Gegenteil, er hat seine ständige Rechtsprechung in diesem Punkt bestätigt.<sup>18</sup>

Alles andere würde auch der Tatsache widersprechen, dass unter Wertpapierdarlehen unstreitig das zivilrechtliche Eigentum an den Wertpapieren übergeht.<sup>19</sup> Denn nach der Grundregel des § 39 Abs. 1 AO folgt das wirtschaftliche Eigentum grundsätzlich dem zivilrechtlichen Eigentum. Von einer dogmatischen Perspektive können Fälle, in denen trotz der Übertragung des rechtlichen Eigentums das wirtschaftliche Eigentum zurückbleibt, daher nur Ausnahmen bilden.<sup>20</sup>

### 2.4.2 Ausnahme

Ferner stellt der BFH klar, dass es einen Einzelfall entschieden hat, in dem ausnahmsweise das wirtschaftliche Eigentum an den Wertpapieren beim Darlehensgeber verblieb.<sup>21</sup> Da das Gericht nur den Streitfall entscheiden konnte, ist nicht abschließend klar, in welchen Fällen ebenfalls eine solche Ausnahme bestehen könnte. Zudem hat der BFH nur bestimmte Merkmale angeführt, aber nicht festgestellt, welche Bedeutung ihnen zukommt.

Jedoch können unseres Erachtens die Merkmale, die bei Wertpapierdarlehen auf solche Ausnahmefälle hindeuten, aus den allgemeinen Grundsätzen abgeleitet werden, die der BFH anwendet. Laut ständiger Rechtsprechung ist als Maßstab in diesem Zusammenhang auf den normalen Verlauf der Dinge abzustellen, d.h. auf den für die gewählte Gestaltung typischen Verlauf<sup>22</sup> und unseres Erachtens auf die üblichen Ausstattungsmerkmale bestimmter Geschäfte.<sup>23</sup>

---

<sup>17</sup> Zudem hat das Urteil das Kriterium des Pfändungs- und Insolvenzzugriffs überhaupt nicht berücksichtigt, vgl. hierzu aber BFH v. 29.11.1982, GrS 1/81, BStBl. II 1983, S. 272.

<sup>18</sup> Rn. 19 des Urteils.

<sup>19</sup> Rn. 20 des Urteils mit Hinweis auf BFH v. 16.04.2014, I R 2/12, BFHE 246, S. 15.

<sup>20</sup> Vgl. *Pahlke/Koenig*, AO, 2. Aufl., 2009, § 39 Rn. 28.

<sup>21</sup> Rn. 19 des Urteils.

<sup>22</sup> Vgl. BFH v. 28.05.2015, IV R 3/13, BFH/NV 2015, S. 1577; v. 09.01.2013, I R 33/11, BFHE 240, S. 226.

<sup>23</sup> Vgl. auch Rn. 21 des Urteils, wo maßgeblich auf die „*Bestimmungen der abgeschlossenen Leihverträge und der Art ihres Vollzugs*“ abgestellt wird. Siehe auch *Desens*, DStR 2014, S. 2317, 2318.

Vor diesem Hintergrund sprechen unseres Erachtens folgende Merkmale gegen bzw. nicht gegen den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums bei Wertpapierdarlehen:

Wirtschaftliche Beteiligung an den Erträgen: Ein Merkmal, das gegen den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums spricht, ist, wenn dem Darlehensnehmer unter dem konkreten Wertpapierdarlehen die Erträge aus den Wertpapieren nicht in einem wirtschaftlichen Sinne zukommen sollen. Unseres Erachtens schließt aber auch eine 100%-ige Ausgleichszahlung<sup>24</sup> als übliches Ausstattungsmerkmal von Wertpapierdarlehen<sup>25</sup> eine wirtschaftliche Beteiligung an den Erträgen nicht aus. Vielmehr kann sich eine solche wirtschaftliche Beteiligung auch dadurch ergeben, dass der zivilrechtliche Eigentümer der Wertpapiere in anderer Weise wirtschaftlich an den Erträgen partizipiert.<sup>26</sup>

- Rechte aus den Wertpapieren: Unseres Erachtens spricht hingegen die Tatsache, dass der Darlehensnehmer Stimmrechte aus börsengehandelten Wertpapieren nicht ausübt oder auszuüben beabsichtigt, nicht entscheidend gegen den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums. Bei börsengehandelten Aktien kommt nämlich den Stimmrechten aufgrund der geringen Beteiligungshöhen bei typischem Verlauf der Dinge keine wirkliche Bedeutung zu. Auch der BFH hat im Urteil die Stimmrechte nur kurz angesprochen.
- Chancen und Risiken aus den Wertpapieren: In keinem Fall spricht unseres Erachtens die Tatsache, dass die Chancen und Risiken aus den Wertpapieren nicht auf den Darlehensnehmer übergehen, gegen sein wirtschaftliches Eigentum. Denn unter Wertpapierdarlehen verbleiben die Chancen und Risiken stets beim Darlehensgeber;<sup>27</sup> nach dem typischen Verlauf kann dies nicht gegen den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums sprechen. Das wird auch durch die gefestigte Rechtsprechung bestätigt, wonach der Übergang oder Verbleib der Chancen und Risiken alleine nicht zu einem Übergang oder Verbleib des wirtschaftlichen Eigentums führt.<sup>28</sup>
- Verfügungen über Wertpapiere: Nach dem Urteil spricht gegen den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums, dass der Darlehensnehmer die rechtliche Verfügungsmöglichkeit über die Wertpapiere nicht auszuüben beabsichtigt bzw. nicht tatsächlich ausüben kann (z.B. aufgrund der sehr kurzen Kündigungsfrist).<sup>29</sup> Im Gegenschluss kann dann aber kein Zweifel am wirtschaftlichen Eigentum

<sup>24</sup> Die Verpflichtung zur Leistung von Ausgleichszahlungen schränkt nämlich die für das wirtschaftliche Eigentum relevante Berechtigung nicht ein, weil sie sich auf vertretbare Sachen bezieht, und folglich unabhängig vom Halten der Wertpapiere sowie vom Erhalt der Originalzahlungen ist, vgl. RFH v. 17.09.1931, RStBl. 1931, S. 868.

<sup>25</sup> Dies erkennt auch der BFH an, vgl. Urteil v. 16.04.2014, I R 2/12, BFHE 246, S. 15 : „*Insoweit erhält der Verleiher in der Regel aufgrund schuldrechtlicher Abrede ein Entgelt als Ersatz für entgehende Dividendenerträge (sog. Kompensations- oder Ausgleichszahlung) in Höhe der Dividenden, die während der Laufzeit auf das Papier entfallen*“ und Rn. 14 des Urteils: „*Der Entleiher vereinnahmt die Erträge der ihm zu zivilrechtlichem Eigentum übertragenen Wertpapiere, im Gegenzug hat er dem Verleiher eine betragsgleiche Kompensation zu gewähren*“.

<sup>26</sup> Z.B. in Fällen von Reverse-Stock-Loans, bei denen der zivilrechtliche Eigentümer der Aktien ein Entgelt und hierin zumindest einen Teil der Dividenden erhält.

<sup>27</sup> Vgl. auch BFH v. 16.04.2014, I R 2/12, BFHE 246, S. 15: „*Der Umstand, dass im Zuge dieses Rechtsgeschäfts der Verleiher einen auf vertretbare Sachen gerichteten Rückübertragungsanspruch erhält, hindert den Übergang wirtschaftlichen Eigentums nicht*“ mit weiteren Hinweisen (Hervorhebung nur hier). Diese Rückgabeverpflichtung verhindert aber stets den Übergang von Chancen und Risiken aus den Wertpapieren auf den Darlehensnehmer. Siehe auch *Rau*, DStR 2015, S. 2048, 2050.

<sup>28</sup> Vgl. BFH v. 11.07.2006, VIII R 32/04, BStBl. II 2007, S. 29, für Doppeloptionen; v. 16.04.2014, I R 2/12, BFHE 246, S. 15, für Total Return Swaps. Auf diese Entscheidung nimmt auch das Urteil Bezug. Siehe auch *Mayer*, FR 2008, S. 139 ff.

<sup>29</sup> Hierin liegt eine Abweichung von der älteren Rechtsprechung, siehe oben Ziffer 2.3.

des Darlehensnehmers bestehen, wenn dieser die Wertpapiere weiterverkauft, -verleiht oder anderweitig über sie verfügt. Unseres Erachtens spricht auch eine Laufzeit von mehr als nur wenigen Tagen tendenziell für den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums.

Es wäre wünschenswert gewesen, wenn der BFH die Bedeutung der einzelnen Merkmale und ihre Gewichtung untereinander erörtert hätte. So bleiben für die Praxis Unklarheiten.

#### **2.4.3 Verkaptete Missbrauchsrechtsprechung?**

Schließlich hat der BFH auch an die vor Steuern negative Rendite der Transaktion angeknüpft und ist daher zu dem Schluss gekommen, dass der Darlehensnehmer die Aktien nur erworben hat, um einen steuerlichen Verlust zu erzielen. Dies ist eine Argumentation, die bei wirtschaftlichem Eigentum neu und unseres Erachtens systemfremd ist; man kannte sie vielmehr bislang nur im Zusammenhang mit § 42 AO.

In dessen Rahmen hat der BFH das Bestehen einer ausschließlich steuerlichen Motivation, die sich in einer vor Steuern negativen Rendite ausdrücken kann, bereits als Hinweis auf einen Gestaltungsmissbrauch gewürdigt.<sup>30</sup> Dem Vernehmen nach wollten auch einige Senatsmitglieder im Streitfall diesen Weg beschreiten, konnten sich aber letztlich nicht durchsetzen. Unseres Erachtens wäre dieser Weg dogmatisch „sauberer“ gewesen. Ob dieses Kriterium auch künftig beim wirtschaftlichen Eigentum eine Rolle spielen wird, bleibt abzuwarten.

### **3. Resümee**

Das Urteil führt nicht zu einer grundlegenden Änderung der Besteuerung von Wertpapierdarlehen. Vielmehr hat der BFH in einem Einzelfall ausnahmsweise den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums aufgrund einer Gesamtwürdigung der Umstände verneint.

Dennoch wird das Urteil bei zukünftigen Gestaltungen zu beachten sein, indem sichergestellt wird, dass der Darlehensnehmer wirtschaftlich von den Erträgen aus den Wertpapieren profitiert, er tatsächlich über die Wertpapiere verfügen kann (z.B. durch längere Kündigungsfristen bzw. Laufzeiten) bzw. verfügt und das Geschäft vor Steuern positiv ist bzw. andere außersteuerliche Gründe bestehen (z.B. Liquiditätsvorteile).

Über neue Entwicklungen im Bereich der Besteuerung von Finanzprodukten und -transaktionen halten wir Sie auf dem Laufenden.

---

<sup>30</sup> Vgl. BFH v. 12.07.2012, I R 23/11, BFHE 238, S. 344; v. 27.07.1999, VIII R 36/98, BStBl. II 1999, S. 769.

**Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:**



**Dr. Martin Haisch**

Frankfurt

+49 69 7706194240

[martin.haisch@dechert.com](mailto:martin.haisch@dechert.com)

© 2016 Dechert LLP. All rights reserved. This publication should not be considered as legal opinions on specific facts or as a substitute for legal counsel. It is provided by Dechert LLP as a general informational service and may be considered attorney advertising in some jurisdictions. Prior results do not guarantee a similar outcome. We can be reached at the following postal addresses: in the US: 1095 Avenue of the Americas, New York, NY 10036-6797 (+1 212 698 3500); in Hong Kong: 27/F Henley Building, 5 Queen's Road Central, Hong Kong (+852 3518 4700); and in the UK: 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4QQ (+44 20 7184 7000). Dechert internationally is a combination of separate limited liability partnerships and other entities registered in different jurisdictions. Dechert has more than 900 qualified lawyers and 700 staff members in its offices in Belgium, China, France, Germany, Georgia, Hong Kong, Ireland, Kazakhstan, Luxembourg, Russia, the United Arab Emirates, the UK and the US. Further details of these partnerships and entities can be found at [dechert.com](http://dechert.com) on our Legal Notices page.