

B. Grundlagen

Um das Phänomen des Optionshandels an Terminbörsen rechtlich und steuerlich exakt einordnen zu können, sind in einem ersten Schritt zunächst zentrale Begrifflichkeiten (I.) und sowohl zivilrechtliche als auch wirtschaftliche Aspekte zu klären. Anschließend sind die Grundlagen der Besteuerung börsengehandelter Optionen darzustellen (II.). Nach einem kurzen Abriss über die rechtsgeschichtliche Entwicklung der einkommensteuerlichen Behandlung von Optionsgeschäften im Privatvermögen fällt der analytische Blick auf die mit Wirkung zum 01.01.2009 eingeführte Abgeltungsteuer. Schließlich folgt eine Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung zum gewerblichen Optionshandel.

I. Begriffsbestimmungen sowie rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

Zunächst sollen die im Rahmen des Optionshandels verwendeten Begriffe dargestellt und für die vorliegende Arbeit definiert werden. Zudem werden die zivilrechtlichen und wirtschaftlichen Grundzüge des Optionshandels vorgestellt.

1. Optionen

Umgangssprachlich spricht man von einer „Option“, wenn jemand die Möglichkeit hat, zwischen verschiedenen Handlungsweisen zu wählen. In der Rechtssprache beschreibt der Begriff „Option“ einen Unterfall der sogenannten bedingten Termingeschäfte.¹¹ Letztere zeichnen sich dadurch aus, dass sie einer Vertragspartei das Wahlrecht einräumen, das Geschäft zum vereinbarten Erfüllungszeitpunkt zu den vereinbarten Konditionen zu erfüllen.¹² Der Gedanke, dass jemand wählen darf, ist also sowohl

11 BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 10); Gstädtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233; Haisch, in: Haisch/Helios, Rechtshandbuch Finanzinstrumente, § 1, Rn. 8.

12 BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 10); Bösch, Derivate, S. 35.

dem allgemeinen als auch dem juristischen Sprachgebrauch eigen. Ein Wahlrecht ist auch das wesentliche Element der Optionsgeschäfte, die im Mittelpunkt dieser Untersuchung stehen:¹³ Eine Option ist ein Vertrag zwischen zwei Parteien, bei denen der Inhaber einer Option (= Käufer) bestimmte Wahlrechte erwirbt;¹⁴ seine Option wird er (vernünftigerweise) immer dann wahrnehmen, wenn dies für ihn vorteilhaft erscheint.¹⁵ In anderen Worten: Ein Käufer übt seine Option aus, wenn er sich davon ökonomische Vorteile verspricht.

Die Rechte aus einer Option erhält der Käufer in aller Regel nicht kostenlos. Vielmehr zahlt der Käufer dafür einen Preis an den Verkäufer der Option: den Optionspreis, synonym auch Optionsprämie oder Stillhalterprämie genannt.¹⁶ Der Verkäufer verpflichtet sich im Gegenzug, die Rechte des Käufers zu erfüllen, wenn dieser die Option ausübt.¹⁷ Da der Verkäufer in tatsächlicher Hinsicht abwarten bzw. „still halten“ muss, bis sich der Käufer der Option entscheidet, firmiert er auch unter dem Namen „Stillhalter“ der Option.¹⁸

Zwei Grundtypen von Optionen können unterschieden werden: Kaufoptionen (= Call) und Verkaufsoptionen (= Put).¹⁹

a) Kaufoption (Call)

Eine Kaufoption räumt dem Inhaber das Recht ein,

- einen zugrunde liegenden Basiswert (auch *underlying* genannt)
- in einer bestimmten Menge (Kontraktgröße)
- zu oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt (Fälligkeit)

13 Vgl. *Bösch*, Derivate, S. 35; *Bossert*, Derivate im Portfoliomanagement, S. 44–45.

14 Vgl. Ausführungen unter Punkt B.I.1.e: Abwicklung.

15 *Bösch*, Derivate, S. 35.

16 Vgl. *Bösch*, Derivate, S. 35; *Gstdtner*, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233; *Jachmann-Michel/Lindenberg*, in: *Lademann*, EStG, § 20, Rn. 475; *Jochum*, in: *Kirchhoff/Mellinghoff/Kube*, EStG, § 20, C/11 4; *Moritz/Strohm*, in: *Moritz/Strohm*, Handbuch Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 129–297 (Rn. 237); die Begriffe werden in der vorliegenden Untersuchung synonym verwendet.

17 Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 11).

18 Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 11); *Bösch*, Derivate, S. 35.

19 Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 11).

I. Begriffsbestimmungen sowie rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

- zu einem bestimmten Preis (Ausübungspreis oder auch Basispreis)
- *kaufen* zu dürfen.²⁰

b) Verkaufsoption (Put)

Spiegelbildlich dazu räumt eine Verkaufsoption dem Inhaber das Recht ein,

- einen zugrunde liegenden Basiswert (*underlying*)
- in einer bestimmten Menge (Kontraktgröße)
- zu oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt (Fälligkeit)
- zu einem bestimmten Preis (Ausübungspreis, Basispreis)
- *verkaufen* zu dürfen.²¹

c) Basiswerte

Als Basiswerte bei börsengehandelten Optionen kommen insbesondere Aktien²², ETF-Anteile²³ und Futures²⁴ in Betracht.²⁵

20 Vgl. BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 11); Bösch, Derivate, S. 36; Gstdtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233.

21 Vgl. BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 11); Bösch, Derivate, S. 36; Gstdtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233.

22 Optionen auf Aktien werden auch als Aktienoptionen bezeichnet.

23 Ausführlich zu Exchange Traded Funds (ETFs): Harrer, Exchange Traded Funds (ETFs).

24 Futures sind zu standardisierten oder individuell vereinbarten Bedingungen abgeschlossene Verträge, die nach außen die Lieferung bestimmter Basisgüter wie z.B. Aktien auf Termin zum Gegenstand haben, vgl. Buge, in: Herrmann/Heuer/Raupach, EStG, § 20, Rn. 472. Im Gegensatz zu Optionen besteht bei Futures für Käufer und Verkäufer die feste vertragliche Verpflichtung, nach Ablauf einer vereinbarten Frist den Basiswert zum vorab vereinbarten Preis zu kaufen oder zu liefern (unbedingte Termingeschäfte), vgl. BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 36); Rhodius/Lofing, Kapitalertragsteuer und Abgeltungsteuer verstehen, S. 390. Optionen auf Futures werden auch Futureoptionen genannt.

25 Vgl. ausführlich hierzu Bösch, Derivate, S. 36; Gstdtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233; Hull, Optionen, Futures und andere Derivate, S. 281–282.

B. Grundlagen

d) Optionsstile

Verschiedene Optionsgeschäfte unterscheiden sich in der Art ihrer Ausübungsmodalitäten (Optionsstil).

Bei „american style“-Optionen kann der Inhaber die Optionsrechte an jedem Tag während der Laufzeit der Option ausüben.²⁶

Bei „european style“-Optionen ist die Ausübung des Optionsrechts durch den Optionsinhaber nur mit Wirkung zum oder am Ende der Laufzeit zum Fälligkeitszeitpunkt möglich.²⁷

e) Abwicklung

Optionen lassen sich auch nach der Art ihrer Abwicklung unterscheiden. Bei der sogenannten physischen Abwicklung²⁸ erfolgt die tatsächliche Lieferung des Basiswerts gegen Zahlung des vereinbarten Basispreises bei Laufzeitende oder Ausübung der Option.²⁹ Es existieren aber auch Optionen, bei denen die Parteien nur die Zahlung eines Geldbetrags vereinbaren – in der Regel die Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis des Basiswerts zum Ausübungszeitpunkt.³⁰ Dann ist von Differenzausgleich,

26 Bösch, Derivate, S. 36; Gstdtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233; Haisch, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 48.

27 Bösch, Derivate, S. 36; Gstdtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233; Haisch, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 48.

28 BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 11); Gstdtner, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233; Haisch, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 47.

29 Beispiel: Kunde K erwirbt eine Kaufoption über die Lieferung von 100 Aktien der A-AG zu einem Basispreis von € 100. Zum Verfallstag beträgt der Börsenkurs der A-AG € 110. K entschließt sich daher, seine Kaufoption auszuüben. K zahlt an den Stillhalter je Aktie € 100 und bekommt von diesem 100 Aktien der A-AG geliefert. Im Falle einer von K erworbenen Verkaufsoption sieht das Beispiel wie folgt aus: Kunde K erwirbt eine Verkaufsoption über die Lieferung von 100 Aktien der A-AG zu einem Basispreis von € 100. Zum Verfallstag beträgt der Börsenkurs der A-AG € 90. K entschließt sich daher, seine Verkaufsoption auszuüben. K liefert an den Stillhalter 100 Aktien der A-AG und erhält von diesem je Aktie € 100 gezahlt.

30 Haisch, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 48; Jachmann-Michel/Lindenberg, in: Lademann, EStG, § 20, Rn. 574.

I. Begriffsbestimmungen sowie rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

Barausgleich oder *cash-settlement* die Rede.³¹ In diesem Fall besteht bei börsengehandelten Optionen kein Recht auf Lieferung des Basiswerts.³²

f) Börsengehandelte Optionen und außerbörsliche Optionen (OTC)

Optionsgeschäfte können auch inhaltlich unterschiedlich determiniert sein. Einerseits gibt es Optionen in standardisierter Form, die an Terminbörsen³³ gehandelt werden. Dabei gibt die Terminbörse die Optionsvertragsinhalte Kontraktgröße, Erfüllungszeitpunkt und -modalitäten sowie die Abwicklung vor. Von diesen Vorgaben können die Parteien beim Handel nicht abweichen.³⁴ Andererseits können Käufer und Verkäufer den Optionsvertragsinhalt auch individuell aushandeln (sogenannte außerbörsliche Optionsgeschäfte oder Englisch *over-the-counter*, kurz OTC).³⁵

Der Handel mit standardisierten Optionen an einer Terminbörse hat für die Teilnehmer zwei wesentliche Vorteile gegenüber OTC-Optionen. Die Terminbörsen bieten zum einen eine höhere Liquidität, sodass es leichter fällt, sich von der eingegangenen Position zu lösen.³⁶ Da der Handelsablauf an einer Terminbörse konkret vorgezeichnet ist, entfällt zum anderen das Risiko, dass die Gegenpartei ihren Verpflichtungen nicht nachkommt.³⁷ Denn beim Handel ist stets die sogenannte Clearingstelle³⁸ zwischengeschaltet und über sie erfolgt die Abwicklung der Geschäfte.

31 Vgl. BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 12); *Gstdtmer*, Die Besteuerung privater Kapitalanlagen, S. 233–243; *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 48.

32 Im Gegensatz hierzu besteht im Rahmen von individuellen Optionsvereinbarungen grundsätzlich die Möglichkeit, nach Wahl des Optionsinhabers den Differenzausgleich an Erfüllung statt durch die Lieferung von Basiswerten, insbesondere Aktien, zu leisten, vgl. hierzu *Haisch/Danz*, DStZ 2005, 850 (852) m.w.N.

33 Beispielhaft European Exchange (kurz: Eurex), Chicago Mercantile Exchange (CME), Chicago Board of Trade (CBOT), Chicago Board Options Exchange (CBOE) oder New York Mercantile Exchange (NYMEX).

34 *Bösch*, Derivate, S. 13.

35 Vgl. *Beckenhaub*, Einkommensteuerbarkeit von Optionsgeschäften, S. 135–137; *Hull*, Optionen, Futures und andere Derivate, S. 27–28, 295.

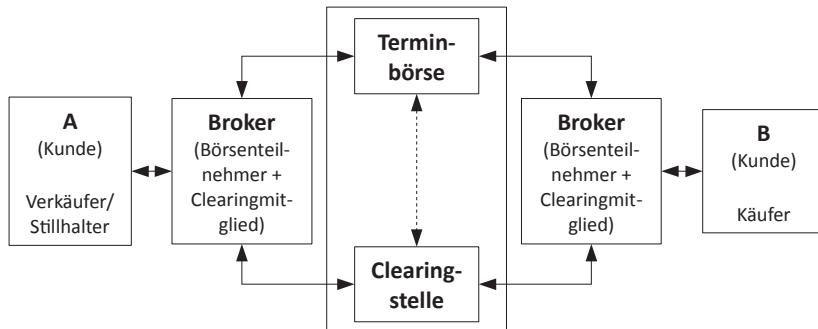
36 *Blum*, Derivative Finanzinstrumente im Ertragsteuerrecht, S. 39; *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 10 m.w.N.

37 Sogenanntes Counter-Part-Risk, vgl. *Blum*, Derivative Finanzinstrumente im Ertragsteuerrecht, S. 39; *Rieger*, Optionen, Derivate und strukturierte Produkte, S. 52; *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 10.

38 Die Clearingstelle garantiert, dass die Stillhalter ihren Verpflichtungen aus den Optionsgeschäften nachkommen und übernimmt die Abwicklung, Marginver-

B. Grundlagen

Privatkunden können nicht direkt an der Terminbörse Aufträge aufgeben. Vielmehr bedürfen sie dafür stets einer Bank oder eines Brokers. Diese müssen eine Handelszulassung für die Terminbörse besitzen sowie Mitglied der Clearingstelle sein. Der Handel mit Optionen an einer Terminbörse gestaltet sich demnach wie folgt:



[vgl. Bösch, Derivate, S. 14; Dahm/Hamacher, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 156]

Die Kunden A und B müssen ihre Aufträge über Broker an die Terminbörse weiterleiten. Die Broker treten dabei – zivilrechtlich betrachtet – als Kommissionäre³⁹ auf.⁴⁰ Kommt es an der Terminbörse zu einer „Einnigung“ über den Geschäftsgegenstand (Option) und den Optionspreis, so tritt auf beiden Seiten automatisch die Clearingstelle zu den Konditionen (Menge und Preis) ein, auf die sich die Parteien vorher geeinigt haben.⁴¹ Dabei geht der Kunde einen Optionsvertrag mit seinem Broker ein, woraufhin dieser einen spiegelbildlichen Vertrag mit der Clearingstelle

waltung und Abwicklung abgeschlossener Geschäfte. Für den Handel an der Eurex ist dies die Eurex Clearing AG, Frankfurt und in den USA vorwiegend die Options Clearing Corporation (OCC), Chicago, IL, USA; hierzu näher Hull, Optionen, Futures und andere Derivate, S. 291–292; Rieger, Optionen, Derivate und strukturierte Produkte, S. 52.

- 39 Kommissionär ist, wer es gewerbsmäßig übernimmt, Waren oder Wertpapiere für Rechnung eines anderen (des Kammittenten) in eigenem Namen zu kaufen oder zu verkaufen (§ 383 Abs. 1 HGB).
- 40 Bösch, Derivate, S. 13; Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 71–72.
- 41 Vgl. beispielhaft Eurex Clearing AG: Kapitel I der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG: Allgemeine Bedingungen: Stand 11.07.2019, Ziff. 1.2, <www.eurex.com>

abschließt.⁴² Die jeweiligen Erfüllungsansprüche von A und B sind also gegen die jeweils beauftragten Broker gerichtet, während diese ihre Ansprüche gegen die Clearingstelle richten.⁴³ Aus streng formal-rechtlicher Sicht ist daher die Aussage, dass A und B an der Börse „kaufen“ oder „verkaufen“, nicht zutreffend. Denn A und B treten weder in unmittelbare vertragliche Beziehungen miteinander noch mit der Clearingstelle, noch mit dem anderen beteiligten Broker. Jedoch handeln A und B wirtschaftlich betrachtet über die Terminbörsen, da die jeweiligen Broker die Erfüllungsansprüche von A und B aufgrund ihres Vertragsverhältnisses mit der Clearingstelle nur an diese weiterreichen.⁴⁴ Wirtschaftlich betrachtet nimmt die Clearingstelle die jeweilige Gegenposition von A und B ein: Aus Sicht des Verkäufers nimmt sie die Funktion des Käufers (Optionsberechtigten) und aus Sicht des Käufers die Funktion des Verkäufers (Stillhalters) ein.⁴⁵

Wie lässt sich ein Optionsgeschäft an einer Terminbörsen jedoch beenden? Sowohl Verkäufer und Käufer haben *a priori* ein Interesse daran, sich von der eingegangenen Verpflichtung zu lösen oder die Berechtigung im Falle gestiegener Optionspreise (entgeltlich) aufzugeben zu können. Die Terminbörsen erfüllen diese Interessen, indem sogenannte Marketmaker⁴⁶ jederzeit Kurse bereitstellen müssen, zu denen sie Positionen an- und ver-

exchange.com/resource/blob/278426/3e196d1952a9dc01b9f843dd20e13c20/data/k01-kapitel01_ab_2019_07_11.pdf, abgerufen am 16.07.2019.

42 Vgl. beispielhaft für den Handel an der EUREX Eurex Frankfurt AG: Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland: Stand 02.05.2019, Ziff. 2.3, <www.eurexchange.com/resource/blob/311274/e2c143d82ccfdbb551262d61a7700482/data/handelsbedingungenpdf_ab-20190502.pdf>, abgerufen am 16.07.2019; Dahn/Hamacher, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 155–156; Dreyer/Broer, RIW 2002, 216 (221); Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 71–72.

43 Vgl. Bösch, Derivate, S. 13–14; Dreyer/Broer, RIW 2002, 216 (221).

44 Vgl. Bösch, Derivate, S. 13–14.

45 Dahn/Hamacher, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 155; vgl. hierzu auch *The Options Clearing Corporation (OCC): Understanding Stock Options*, unter dem Punkt „Guaranteed Contract Performance“, <www.cboe.com/learncenter/pdf/understanding.pdf>, abgerufen am 16.07.2019.

46 Marketmaker sind in der Regel Großbanken oder Börsenmakler, die für eine bestimmte Option auf Anfrage eines Börsenteilnehmers verbindliche An- und Verkaufskurse mitteilen. Der Verkaufskurs liegt dabei immer über dem Ankaufskurs. Dieser Differenzbetrag wird als Geld-Brief-Spanne bezeichnet. Die Marketmaker erzielen ihren Gewinn aus der Geld-Brief-Spanne, vgl. hierzu ausführlich Dahn/Hamacher, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 156; Fend, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 189; Hull, Optionen, Futures und andere Derivate, S. 287.

B. Grundlagen

kaufen. Bei der Abwicklung nimmt dann wiederum die Clearingstelle die Gegenposition ein.

Will sich also etwa A aus seiner Stillhalterposition lösen, so kauft er eine Option, die mit den Kontraktspezifikationen der zuvor verkauften Option identisch ist. Indem die Clearingstelle als rechtlicher Vertragspartner für alle Transaktionen zwischengeschaltet ist, kann der Broker (und damit mittelbar der Kunde) jederzeit die Closing-Transaktion mit demjenigen Vertragspartner abschließen, mit dem er zuvor auch die Ausgangstransaktion abgeschlossen hatte.⁴⁷ Daraufhin erlischt die ursprüngliche Verpflichtung des Verkäufers, da er nun gegenüber dem gleichen Vertragspartner (Broker) gleichzeitig Berechtigter und Verpflichteter hinsichtlich desselben Vertragsgegenstandes (Optionsrecht) ist. Rechtstechnisch ist darin ein Aufhebungsvertrag zu sehen, der durch konkludentes Handeln der beiden Vertragspartner zustande kommt.⁴⁸ Der Stillhalter kann so verhindern, dass er aus der Option in Anspruch genommen und dadurch verpflichtet wird, den Basiswert zu liefern, abzunehmen oder gar einen Differenzausgleich leisten zu müssen.⁴⁹ Im Übrigen kann auch der Käufer seine Position durch die permanente Stellung von Verkaufskursen seitens der Marketmaker jederzeit glattstellen.

Um den Optionshandel gegen Ausfälle abzusichern, verlangt die Clearingstelle dem Broker ab, eine Sicherheitsleistung (= Margin) bereitzustellen. Der Broker wiederum fordert Sicherheiten von seinem Kunden, die mindestens so hoch sein müssen wie die Sicherheiten, welche die Clearingstelle ihm abverlangt.⁵⁰ In der Praxis erfolgt die Sicherheitsleistung in der Regel dadurch, dass der Kunde Geld hinterlegt: Der Broker „sperrt“ einen Teil des Geldes, das der Kunde bei ihm eingezahlt hat, von der Rückauszahlung an diesen.

47 Vgl. *Dahn/Hamacher*, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 156.

48 Ausführlich *Häuselmann/Wiesenbart* 1990, 641 (643); *Reiner*, Derivative Finanzinstrumente im Recht, S. 345. *Beckenhaub*, Einkommensteuerbarkeit von Optionsgeschäften, S. 132 und *Dahn/Hamacher*, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 156–157 sehen hierin auch einen Verrechnungsvertrag.

49 Die Glattstellung durch den Stillhalter hat keinerlei Auswirkungen auf die Position des ursprünglichen Käufers der Option. Er kann seine erworbene Optionsposition unabhängig glattstellen, ausüben oder verfallen lassen.

50 Vgl. *Bösch*, Derivate, S. 14; *Hull*, Optionen, Futures und andere Derivate, S. 289–291; *Rieger*, Optionen, Derivate und strukturierte Produkte, S. 53.

g) Abgrenzung zu verbrieften Optionen (Optionsscheine)

Optionsgeschäfte untergliedern sich auch danach, wie sie verkörpert sind: Es gibt verbriezte und unverbriezte Optionen.⁵¹ Erstere sind als Optionscheine⁵² Inhaberschuldverschreibungen im Sinne der §§ 793 ff. BGB.⁵³ Die rechtlichen Probleme, die sich mit Optionsscheinen verbinden, sind von denjenigen mit unverbrieften Optionen verschieden und würden den Rahmen der Untersuchung sprengen. Gegenstand der weiteren Untersuchung sind daher allein die unverbrieften Optionen.

h) Abgrenzung zur Optionsanleihe

Um die begrifflichen und tatsächlichen Konturen des Forschungsgegenstands der Untersuchung weiter zu schärfen, bedarf es einer Abgrenzung zwischen Optionen und Optionsanleihen. Bei einer Optionsanleihe steht dem Inhaber neben dem Recht auf Rückzahlung des Nominalbetrags ein – in einem Optionsschein verbrieftes – Recht zu, innerhalb der Optionsfrist eine bestimmte Anzahl eines Basiswerts zu einem festgelegten Basispreis zu erwerben.⁵⁴

Inhaltlich unterscheiden sich Optionsanleihen von Optionen häufig nicht nur dadurch, dass sie verbrieft sind. Bei Optionsanleihen besteht auch ein Anspruch gegen die emittierende Gesellschaft auf Ausgabe neuer Anteile an dieser. Demgegenüber besteht bei den standardisierten Börsenoptionen (die alleiniger Forschungsgegenstand dieser Untersuchung sind) lediglich das Recht auf Veräußerung (Kaufoption) oder Abnahme (Verkaufsoption) bereits ausgegebener Anteile.⁵⁵

51 *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 49.

52 BMF, v. 03.06.2021 – IV C 1-S 2252/19/10003:002, 2021/0005928, BStBl I, S. 723 (Rn. 8); *Casper*, Der Optionsvertrag, S. 295.

53 *Casper*, Der Optionsvertrag, S. 298 m.w.N.; *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 49 m.w.N.; *Mülbert/Böhmer*, WM 2006, 937 (944) m.w.N.; *Vogel*, in: BeckOGK, § 793 BGB, Rn. 127.

54 BMF, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 6).

55 Zur steuerlichen Behandlung von Wandel- und Optionsanleihen (Wandelschuldverschreibungen) vgl. *Altenburg*, Die Besteuerung von Wandelschuldverschreibungen im deutschen und niederländischen Steuerrecht.

2. Grundzüge der zivilrechtlichen Einordnung des Optionsgeschäfts

In den Optionsvereinbarungen legen Käufer und Verkäufer den Ausübungspreis (Basispreis), den Basiswert, das Verfallsdatum, die Ausführungsmodalitäten sowie die Kontraktgröße fest.

Über die Frage, wie das Optionsgeschäft zivilrechtlich einzuordnen ist, besteht indes Uneinigkeit in Rechtsprechung und Literatur. Es kursieren eine Einheitstheorie sowie unterschiedliche Zweivertragstheorien.

Nach der Einheitstheorie handelt es sich bei der Optionsvereinbarung und der späteren Basisvereinbarung um einen einheitlichen Vertrag.⁵⁶ Wenn die Parteien die Optionsvereinbarung abschließen, kommt ein aufschließend bedingter Kauf- bzw. Verkaufsvertrag zustande, der erst wirksam wird, wenn der Optionsinhaber die Willenserklärung zur Ausübung der Option abgibt.⁵⁷

Die Zweivertragstheorien sind sich darin einig, zwischen Optionsvereinbarung und Basisvereinbarung⁵⁸ zu unterscheiden: Sie wollen beide Rechtsgeschäfte getrennt voneinander betrachten.⁵⁹ Unter ihnen ist jedoch umstritten, welche Rolle das eingeräumte Optionsrecht in rechtlicher Hinsicht spielt: Handelt es sich um eine Festofferte, die der Optionsnehmer lediglich annehmen muss, damit die Basisvereinbarung zustande kommt?⁶⁰ Oder ist in der Optionsvereinbarung ein Gestaltungsrecht *sui generis* zu sehen, durch dessen Ausübung der Optionsnehmer die Basisvereinbarung mittels einseitigem Rechtsgeschäft begründet?⁶¹

Eine Kombination beider Ansichten vertritt Wagner. Nach ihrer Ansicht handelt es sich bei einem Optionsgeschäft um einen zusammengesetzten Vertrag, der aus dem Stillhalter- und einem aufschließend bedingten

56 BGH, Urt. v. 22.10.1984 – II ZR 262/83, juris, Rn. 11; Urt. v. 16.04.1991 – XI ZR 88/90, juris, Rn. 15; Urt. v. 20.03.2001 – XI ZR 213/00, juris, Rn. 12; *Canaris*, WM. Sonderbeilage Nr. 10 (1988), 3 (7).

57 Maurer, BWNotZ 2004, 57 (62); Philipowski, DStR 2011, 1298 (1299).

58 Auch Zielvertrag über den Basiswert.

59 Vgl. BFH, Urt. v. 18.12.2002 – I R 17/02, juris, Rn. 18; Urt. v. 24.06.2003 – IX R 2/02, juris, Rn. 16; Urt. v. 17.04.2007 – IX R 40/06, juris, Rn. 14. Eine ausführliche Aufarbeitung der unterschiedlichen Spielarten der Zweivertragstheorien (= Trennungstheorien) findet sich bei Casper, Der Optionsvertrag, S. 46–49.

60 So etwa Henrich, Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag, S. 241–242; Ebenroth/Einsele, ZIP 1988, 205 (209).

61 Vgl. Georgiades, in: Paulus, Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag, S. 409 (421–424); Arnim, AG 1983, 29 (40); Casper, Der Optionsvertrag, S. 66–69.

Hauptvertrag besteht.⁶² Die rechtliche Konstruktion des zusammengesetzten Vertrags treffe am ehesten den Kern dessen, wovon die Vertragsparteien bei Abschluss des Optionsgeschäfts ausgehen.⁶³ Denn bei einem zusammengesetzten Vertrag sind zwei Verträge auf eine Weise miteinander verbunden, dass die Parteien sie nur als Ganzes wollten. Sie sollen also miteinander stehen und fallen.⁶⁴ Bei einem Optionsgeschäft sei zivilrechtlich deshalb davon auszugehen, dass eine vertragliche Einheit bestehe.⁶⁵

Von vornherein nicht zu überzeugen vermag die Einheitstheorie. Für sie wird zwar vorgebracht, dass die Leistungsbeziehung einseitig sei und sich deshalb kein zusätzlicher Schuldvertrag im Zusammenhang mit der Ausübungentscheidung (insbesondere bei Optionen mit Differenzausgleich⁶⁶) konstruieren lasse.⁶⁷ Dagegen spricht jedoch, dass ein Zielvertrag nicht lediglich – wovon die Gegenansicht ausgeht – in einem Kauf- oder Tauschvertrag bestehen muss, sondern auch die Möglichkeit besteht, eigenständige Zahlungsvereinbarungen zu treffen.⁶⁸

Gegen die Einheitstheorie spricht zudem, dass sie die rechtlichen Konsequenzen, die mit der Übertragung eines Optionsrechts zusammenhängen, mit ihrem rechtsdogmatischen Konstrukt kaum sachgerecht bewältigen kann.⁶⁹ So entspricht es in aller Regel dem Willen der Parteien, dass dem Optionsinhaber die Möglichkeit offensteht, leicht über das Optionsrecht zu verfügen und es auf Dritte zu übertragen. Eine solche einfache Abtretung kann die Einheitstheorie allerdings nicht adäquat abbilden, da bei einem einheitlichen Vertrag auch bereits aufschiebend bedingte Pflichten des Optionsinhabers bestünden. So wäre er im Falle der Ausübung einer Kaufoption, die auf eine physische Lieferung gerichtet ist, dazu verpflich-

62 Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 92.

63 Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 92.

64 Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 85, 92.

65 Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 229.

66 Zur Begrifflichkeit vgl. unter Punkt B.I.1.e: Abwicklung.

67 Haisch, in: Haisch/Helios, Rechtshandbuch Finanzinstrumente, § 1, Rn. 23; Reiner, Derivative Finanzinstrumente im Recht, S. 15; Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 53.

68 Vgl. Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 92.

69 Vgl. Mülbert/Böhmer, WM 2006, 937 (944).

B. Grundlagen

tet, den vereinbarten Basispreis zu zahlen und den Basiswert abzunehmen. Bei einer Verkaufsoption hätte er wiederum die Pflicht, den Basiswert zu liefern. Die Optionsvereinbarung könnten die Parteien allenfalls in Form eines Schuldübernahmevertrags übertragen.⁷⁰ Bei dieser Form müsste jedoch auch der Stillhalter zustimmen, was einer einseitigen und einfachen Übertragung durch den Optionsinhaber widerspricht.

Außerdem ist die Einheitstheorie außerstande, die Verbriefung des Optionsrechts nach § 793 BGB (Optionsschein) abzubilden: Als aufschiebend bedingter Zielvertrag brächte die (verbrieft) Vertragsposition zwingend mit sich, dass nicht nur das Optionsrecht, sondern auch die Pflichten des Optionsinhabers zu verbrieften sind. Dabei würde es sich bei Kaufoptionen mit physischer Lieferung des Basiswerts sowohl um die Pflicht, den vereinbarten Basispreis zu bezahlen, als auch um die Pflicht, den Basiswert abzunehmen, handeln. Bei Verkaufsoptionen wäre es die Pflicht des Optionsinhabers, den Basiswert zu liefern. In beiden Fällen käme es dann zu einer Konsequenz, die dem § 793 BGB wesensfremd ist.⁷¹ Denn § 793 BGB sieht vor, dass die Pflichten des Schuldners (= Rechte des Gläubigers) einseitig zu verbrieften sind, nicht aber auch diejenigen des Gläubigers.

Zudem entstünde ein nicht sachgerechtes Ergebnis, wenn die Vertragsparteien den Hauptvertrag aufgrund einer Störung, die keine von ihnen zu vertreten hat (z. B. unverschuldeter Untergang des Basiswerts nach Ausübung der Option aber vor Erfüllung), rückabwickeln müssten. Da bei einem einheitlichen Vertrag grundsätzlich das gesamte Schuldverhältnis rückabzuwickeln ist, müsste auch der Stillhalter die eingenommene Stillhalterprämie zurückzahlen – schließlich könnte er sich dann auf keine Rechtsgrundlage mehr stützen.⁷² Das Resultat stünde im Widerspruch zu der Tatsache, dass der Stillhalter seiner Stillhalteverpflichtung nachgekommen ist und die Störung nicht zu vertreten hat.⁷³ Sofern eine Option verfällt, vermag die Einheitstheorie nicht zu erklären, auf welcher Rechtsgrundlage der Stillhalter die eingenommene Stillhalterprämie behalten darf: Dann kommt es gerade nicht zu einer Ausübung des Optionsrechts, die zur Folge hat, dass auch der aufschiebend bedingt geschlossene Opti-

70 Casper, Der Optionsvertrag, S. 56–57.

71 Vgl. Kornwachs, in: Kube/Reimer, Heidelberger Beiträge zum Finanz- und Steuerrecht 2016, S. 133 (135).

72 Casper, Der Optionsvertrag, S. 56.

73 Casper, Der Optionsvertrag, S. 56; Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 53.

I. Begriffsbestimmungen sowie rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

onsvertrag nicht zustande kommt und seine Rechtsfolgen entfaltet.⁷⁴ Aus einem bedingten Verpflichtungsgeschäft werden vor Bedingungseintritt aber keine Leistungsansprüche geschuldet.⁷⁵ Der Wille der Parteien ist es jedoch, dass der Optionsinhaber die Optionsprämie mit Abschluss der Optionsvereinbarung an den Stillhalter zahlen muss und der Stillhalter sie auch bei Verfall des Optionsrechts behalten darf.⁷⁶

Gegen die Auffassung, dass bei Optionsgeschäften ein zusammengesetzter Vertrag vorliegt, bestehen im Grundsatz die gleichen Bedenken, die auch die Einheitstheorie ins Wanken bringen. Denn auch bei zusammengesetzten Verträgen handelt es sich zivilrechtlich letztlich um einen einzigen Vertrag: Sie sind eine besondere Erscheinungsform sogenannter gemischter Verträge, bei denen Elemente verschiedener gesetzlich geregelter Vertragstypen in einem Vertrag kombiniert werden. Bei einem zusammengesetzten Vertrag fassen die Parteien mehrere Abreden, die auch Gegenstand selbstständiger Vereinbarungen sein könnten, zu einer rechtlichen Einheit im Sinne des § 139 BGB zusammen.⁷⁷

Unklar bleibt ohnehin, welche Position Wagner *in concreto* selbst vertritt, um das Optionsgeschäft zivilrechtlich einzuordnen: Einerseits spricht sie von Stillhaltervertrag und aufschiebend bedingtem Kaufvertrag bzw. aufschiebend bedingtem Differenzvertrag [Hervorhebungen hinzugefügt]⁷⁸ – andererseits davon, dass zivilrechtlich eine vertragliche Einheit vorliege⁷⁹. Dadurch entstehen und manifestieren sich unauflösbare Widersprüche. Im Ergebnis liegt es deshalb näher, direkt auf eine der Zweivertragstheorien zurückzugreifen.

Gegenüber der Konstruktion einer Festofferte ist das Gestaltungsrecht *sui generis* vorzugs würdig. Nur auf diese Weise ist es möglich, die Optionsausübung durch einseitiges Rechtsgeschäft zu begründen. Bei einer

⁷⁴ Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 53.

⁷⁵ Casper, Der Optionsvertrag, S. 54 m.w.N.

⁷⁶ Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 53.

⁷⁷ Vgl. zum Ganzen: Emmerich, in: MüKo-BGB, § 311, Rn. 33.

⁷⁸ Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 85–86.

⁷⁹ Wagner, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 229.

B. Grundlagen

Festofferte ist es weiterhin notwendig, dass eine Partei sie anbietet und die andere sie annimmt – es bedarf also eines zweiseitigen Rechtsgeschäfts.⁸⁰

Hinzu kommt, dass die Interessen bei einer Festofferte von Antragenden und Angebotsempfänger einerseits und Stillhalter und Optionsinhaber andererseits völlig unterschiedlich sind. Dem Antragenden geht es in erster Linie darum, einen Vertrag abzuschließen: Dem Angebotsempfänger will er lediglich deshalb eine längere Überlegungsfrist einräumen, um ihm einen zusätzlichen Anreiz zum Vertragsschluss zu geben.⁸¹ Auf der anderen Seite ist der spekulative Stillhalter daran interessiert, dass der Optionsinhaber die Option nicht ausübt und mithin auch kein Vertrag über das Basisgeschäft abgeschlossen wird: Dann schlägt die eingenommene Stillhalterprämie bei ihm als Gewinn zu Buche.⁸² Im Ergebnis zeigt sich, dass die Konstruktion einer Festofferte die Belange der Parteien und das Wesen des Optionsrechts nicht richtig erfasst – ansonsten wäre es bereits obsolet gewesen, das Optionsrecht als selbstständige Rechtsfigur zu entwickeln.⁸³

Im Ergebnis erweist es sich als sachgerechte und dogmatisch präziseste Lösung, der Zweivertragstheorie in Form des Gestaltungsrechts *sui generis* den Vorzug einzuräumen.

3. Vier Grundpositionen

Im Rahmen des Handels mit Optionen kommen im Wesentlichen vier Grundpositionen vor⁸⁴:

- 1) Kauf einer Kaufoption (*Long Call*),
- 2) Kauf einer Verkaufsoption (*Long Put*),

80 Vgl. *Georgiades*, in: Paulus, Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag, S. 409 (420 f.); *Kornwachs*, in: Kube/Reimer, Heidelberger Beiträge zum Finanz- und Steuerrecht 2016, S. 133 (135).

81 *Georgiades*, in: Paulus, Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag, S. 409 (412 f.); *Arnim*, AG 1983, 29 (40); *Wagner*, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 50.

82 *Georgiades*, in: Paulus, Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag, S. 409 (413); *Arnim*, AG 1983, 29 (40); *Wagner*, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 50.

83 *Georgiades*, in: Paulus, Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag, S. 409 (411 f.); *Wagner*, Spekulative Optionsgeschäfte aus vertragsrechtlicher, handelsbilanzrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, S. 50.

84 Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 15); *Bösch*, Derivate, S. 38.

- 3) Verkauf einer Kaufoption (*Short Call*) und
- 4) Verkauf einer Verkaufsoption (*Short Put*).

Bei einem *Long Call* erwirbt der Optionskäufer eine Kaufoption – erwartet also steigende Kurse. Infolge partizipiert er unbeschränkt an Kurssteigerungen, während sich sein Verlustrisiko auf die gezahlte Optionsprämie beschränkt.

Der Käufer einer Verkaufsoption (*Long Put*) erwartet hingegen fallende Kurse und partizipiert hieran. Sein Verlustrisiko ist auf die gezahlte Optionsprämie begrenzt.

Der Verkauf einer Kaufoption (*Short Call*) bietet sich bei der Erwartung gleichbleibender oder nachgebender Kurse an. Übt der Optionskäufer die Option nicht aus, muss der Stillhalter für die an ihn gezahlte Optionsprämie keine Gegenleistung erbringen. Sein maximaler Gewinn ist die eingenommene Optionsprämie, während er ein theoretisch unbegrenztes Verlustrisiko für den Fall trägt, dass der Käufer die Option ausübt.

Der Verkauf einer Verkaufsoption (*Short Put*) bietet sich wiederum an, wenn der Käufer unveränderte oder ansteigende Kursen erwartet. Auch hier ist der maximale Gewinn des Stillhalters die eingenommene Optionsprämie, während sein maximales wirtschaftliche Risiko für den Fall, dass der Käufer seine Option ausübt, darin liegt, die Differenz aus Basispreis und Preis des Basiswerts abzüglich der vereinnahmten Optionsprämie zu verlieren.⁸⁵

4. Beendigung eines Optionsgeschäfts

Ein Optionsgeschäft, das die Vertragsparteien über eine Terminbörsen abgeschlossen haben, kann auf drei Arten zu einem Ende kommen. Es wird beendet, indem Stillhalter oder Optionsinhaber ihre Position entweder glattstellen oder der Optionsinhaber seine Position ausübt oder die Option verfallen lässt.⁸⁶ Falls sich ein Anleger dafür entscheidet, seine Option auszuüben, muss er dies zunächst seinem Broker mitteilen. Daraufhin platziert der Broker eine sogenannte Ausübungsorder bei der Clearingstelle,

85 Zum Ganzen *Blum*, Derivative Finanzinstrumente im Ertragsteuerrecht, S. 33–36; *Dahm/Hamacher*, Termingeschäfte im Steuerrecht, XV; *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 35–42; *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 12.

86 Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, *BStBl I* 2016, S. 85 (Rn. 13).

B. Grundlagen

die dann per Zufall eines ihrer Mitglieder mit einer offenen *Short Position* in derselben Option auswählt. Das Mitglied der Clearingstelle (= Broker) wählt nun seinerseits per Zufall einen seiner Kunden aus, der die Option verkauft hat. Dieser muss dann das Basisgeschäft durchführen.⁸⁷

Durch das Marketmaker-System und das jederzeitige Eintreten der Clearingstelle werden in der Praxis nur noch ca. 3 % der Optionen in voller Konsequenz ausgeübt. Die große Mehrheit der Optionsgeschäfte beenden die Vertragsparteien mittlerweile auf dem Weg der Glattstellung.⁸⁸ Will der Optionsinhaber seine Option verfallen lassen, muss er nichts weiter unternehmen. Diese wird mit Ablauf des Verfallsdatums automatisch vom Broker aus dem Depot des Kunden ausgebucht.

5. Motivation/Ziele der Marktteilnehmer

Wer im Rahmen privater Vermögensverwaltung mit Optionen handelt bzw. Optionsgeschäfte abschließt, kann dabei ganz unterschiedliche Ziele verfolgen. Unterscheiden lassen sich im Wesentlichen drei Grundtypen: Absicherungsgeschäfte („hedging“, hierzu unter a), Spekulationsgeschäfte (b) und Arbitragegeschäfte (c).

87 Vgl. zu alledem Hull, Optionen, Futures und andere Derivate, S. 291–292; Eurex Frankfurt AG: Kontraktspezifikationen für Futures-Kontrakte und Optionskontrakte an der Eurex Deutschland: Stand 25.03.2019, Ziff. 2.1.5, <www.eurexchange.com/resource/blob/331530/f037d1d3149664dbcfd8398896fd6c2f/data/contract_specifications_de_ab_2019_07_15.pdf>, abgerufen am 16.07.2019; Eurex Clearing AG: Kapitel II der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG,: Transaktionen an der Eurex Deutschland (Eurex-Börse): Stand 02.05.2019, Abschnitt 3, <www.eurexchange.com/blob/2388222/101d1f4e11581f5fefef26d613296811a/data/k02-kapitel02_ab_2017_05_22.pdf>, abgerufen am 16.07.2019; dass.: Ausübung und Zuteilung: Exercise and assignment, unter „Assignment“, <www.eurexclearing.com/clearing-en/transaction-management/transaction-management-listed-derivatives/exercise-assignment>, abgerufen am 16.07.2019.

88 Dahn/Hamacher, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 157.

a) Absicherungsgeschäfte

Optionsgeschäfte können der Risikoreduzierung oder -begrenzung verschrieben sein.⁸⁹ So kann der Abschluss eines Optionsgeschäfts z. B. dazu dienen, eine Aktienposition gegen fallende Kurse abzusichern.

Hält ein Privatanleger etwa eine Aktienposition in seinem Depot, für die er zukünftig mit fallenden Kursen rechnet, ohne sie sofort auflösen zu wollen, so kann er sich etwa dadurch absichern, dass er eine Verkaufsoption kauft (*Long Put*).⁹⁰ Als Basispreis der Verkaufsoption wird er einen Wert wählen, zu dem er seine vorhandene Aktienposition auf jeden Fall verkaufen möchte.

Die Option bzw. das Optionsgeschäft wirkt in einer solchen Konstellation wie eine Versicherung gegen fallende Kurse. Dabei handelt es sich um einen Effekt, der davon unabhängig ist, ob es sich um Optionen handelt, die auf die physische Lieferung des Basiswerts gerichtet sind, oder um solche, die lediglich einen Differenzausgleich vorsehen. Denn auch bei letzteren lässt sich aus wirtschaftlicher Sicht eine Absicherung erreichen. Anstatt zur tatsächlichen Lieferung oder Veräußerung kommt es dann zu einer Ausgleichszahlung. Der Anleger kann den Basiswert behalten und erhält stattdessen eine Ausgleichszahlung in Höhe der Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis des Basiswerts zum Zeitpunkt der Ausübung.

Im Falle einer Leerverkaufposition⁹¹ ist spiegelbildlich eine Absicherung mithilfe von Kaufoptionen möglich.

b) Spekulationsgeschäfte

Wenn es Marktteilnehmer gibt, die Optionsgeschäfte als Absicherung nutzen, um ihre Risiken weiterzugeben, muss es zwangsläufig auch Marktteilnehmer geben, die bereit sind, diese Risiken zu tragen. Letztere nennt

89 Vgl. Blum, Derivative Finanzinstrumente im Ertragsteuerrecht, S. 27; Bösch, Derivate, S. 9; Haisch, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 51–52; Schick, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 14, jeweils m.w.N.

90 Fend, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 45–47 (Protective Put).

91 Ein Leerverkauf ist eine Transaktion, bei der ein Leerverkäufer ein Finanzinstrument veräußert, das zum Zeitpunkt des Eingehens der Verkaufsvereinbarung nicht in seinem Eigentum steht. Ausführlich hierzu Schlimbach, Leerverkäufe, S. 9–31.

B. Grundlagen

man Spekulanten. Sie nutzen Optionsgeschäfte bzw. schließen sie ab, um dadurch Erträge zu erzielen, dass sich der Optionspreis verändert.⁹²

Um bei dem Beispiel des Privatkunden zu bleiben, der seine Aktienposition gegen fallende Kurse absichern möchte, wird der Spekulant in einer solchen Lage eine andere Erwartungshaltung hinsichtlich der zukünftigen Preisentwicklung des Basiswerts haben. Er wird also etwa davon ausgehen, dass der Basispreis innerhalb oder zum Ende der Optionslaufzeit nicht erreicht wird, d. h. der Kurs des Basiswerts höher liegen wird als der vereinbarte Basispreis. Sofern sich seine Spekulation bewahrheitet, wird der Optionskäufer seine Option nicht ausüben, sondern verfallen lassen, und der Spekulant könnte die vereinnahmte Optionsprämie (als Risikoprämie) behalten.

c) Arbitragegeschäfte

Optionsgeschäfte treten oftmals auch im Gewand sogenannter Arbitragegeschäfte auf. Die Akteure versuchen dabei, Preisunterschiede in unterschiedlichen Märkten oder Handelsplätzen gewinnbringend zu nutzen.⁹³ In aller Regel sind die Marktdifferenzen, die es auszunutzen gilt, aber nur sehr gering, sodass Arbitragegeschäfte aufgrund der vorhandenen Transaktionskosten deshalb in erster Linie bei hohen Handelsvolumina profitabel sind. Vor diesem Hintergrund kommt diese Form des Handels für Privatanleger in aller Regel nicht in Betracht, sondern ist lediglich für institutionelle Marktteilnehmer interessant.⁹⁴ Auf Arbitragegeschäfte wird daher im Rahmen der Untersuchung nicht weiter eingegangen.

6. Bildung des Optionspreises

Um nachvollziehen zu können, wie und warum sich Optionsgeschäfte auch zur Spekulation an den Terminbörsen eignen, ist es notwendig, zu

92 Vgl. *Blum*, Derivative Finanzinstrumente im Ertragsteuerrecht, S. 27; *Bösch*, Derivate, S. 9–10; *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 52; *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 13–14, jeweils m.w.N.

93 Vgl. *Blum*, Derivative Finanzinstrumente im Ertragsteuerrecht, S. 28; *Bösch*, Derivate, S. 11–12; *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 52; *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 13–14, jeweils m.w.N.

94 Vgl. *Beckenhaub*, Einkommensteuerbarkeit von Optionsgeschäften, S. 122 m.w.N.; *Bösch*, Derivate, S. 11–12.

wissen, wie der Preis einer Option zustande kommt. Dieser setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: dem „inneren Wert“ und dem „Zeitwert“.⁹⁵

Der innere Wert ist die Differenz zwischen dem aktuellen Preis des Basiswerts und dem Basispreis der Option. Er nimmt jedoch niemals einen negativen Wert an, sondern bleibt in diesem Fall bei null.⁹⁶ Notiert der Kurs des Basiswerts bei einer Verkaufsoption unter dem Basispreis, spricht man davon, dass die Option „im Geld liegt“.⁹⁷ Eine Kaufoption liegt also dann im Geld, wenn der Kurs des Basiswerts höher als der Basispreis notiert. Hingegen liegt eine Verkaufsoption „aus dem Geld“, wenn der Kurs des Basiswerts über dem Basispreis und bei einer Kaufoption unterhalb des Basispreises notiert.⁹⁸

Der Zeitwert einer Option drückt hingegen die Chancen und Risiken einer Option aus.⁹⁹ Die Höhe des Zeitwerts beeinflussen vier Faktoren: Restlaufzeit, Volatilität des Basiswerts, Zinssteigerungen und Dividendenzahlungen. Grob lässt sich sagen: Je kürzer die Restlaufzeit einer Option ist, umso geringer ist auch der Zeitwert. Bei einem volatilen Basiswert ist der Zeitwert der Optionen höher als bei einem weniger volatilen Basiswert.¹⁰⁰

7. Optionsstrategien und Kombinationsgeschäfte

Da sich der Optionshandel durch eine große Flexibilität auszeichnet, lassen sich insbesondere im Hinblick auf spekulative Geschäfte unterschiedliche Optionsstrategien verwirklichen (a). Optionen bieten sich aber nicht

95 *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 47.

96 *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 48–49. Beispiel für eine Kaufoption: Notiert der Basiswert bei einem Kurs von € 100 und der Basispreis der Kaufoption beträgt € 90, so beträgt der innere Wert der Kaufoption € 10. Notiert der Basiswert hingegen bei einem Kurs von € 80, so beträgt der innere Wert der selben Kaufoption € 0. Bei einer Verkaufsoption beträgt der innere Wert € 0, wenn der Basiswert bei einem Kurs von € 110 notiert. Notiert der Kurs bei € 80, beträgt der innere Wert € 10.

97 Auch in-the-money (ITM); vgl. zur Terminologie *Bösch*, Derivate, S. 61; *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 33.

98 Auch out-of-the-money (OTM); vgl. zur Terminologie *Bösch*, Derivate, S. 61; *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 33.

99 *Konrad*, Terminbörsengeschäfte, S. 51.

100 Vgl. zum Zeitwert insgesamt *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 48–77.

B. Grundlagen

nur zur Spekulation an, sondern können auch in Kombination mit dem Basiswert verwendet werden (b).

a) Optionsstrategien

Der Begriff der Optionsstrategie bezeichnet Szenarien, in denen Kauf und/oder Verkauf mehrerer Kauf- oder Verkaufsoptionen gleichzeitig erfolgen.¹⁰¹ Aufgrund der großen Flexibilität des Optionshandels lassen sich unterschiedliche Optionsstrategien verwirklichen – insbesondere im Hinblick auf Spekulationsgeschäfte. Durch Kombination lassen sich unterschiedliche Strategien realisieren, die wiederum unterschiedliche Risiko- und Ertragsprofile aufweisen.¹⁰²

Terminbörsen (zum Beispiel die EUREX) bieten verschiedene Optionsstrategien standardisiert an. Die Standardisierung besteht darin, dass die zeitgleichen Einzelaufträge nur abhängig voneinander ausgeführt werden.¹⁰³ Optionsstrategien lassen sich jedoch auch in nicht standardisierter Form durch entsprechende Orderaufträge über den Broker realisieren.

In der Praxis treten vorwiegend nachfolgende Optionsstrategien auf:

i) Spreads

Bei Spreads kauft oder verkauft der Inhaber gleichzeitig Optionen, die zwar den gleichen Basiswert, aber einen unterschiedlichen Basispreis und/oder ein anderes Verfallsdatum aufweisen.¹⁰⁴ Ein Vertical Spread liegt vor, wenn ein Akteur einen Kauf und gleichzeitigen Verkauf gleichartiger Optionen mit unterschiedlichen Basispreisen, aber gleichem Verfallsdatum

101 *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 49.

102 Ausführlich zu den Parametern der hier erwähnten Strategien *Bösch*, Derivate, S. 39–55, 95–109; *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 171–185. Ausführlich zu Optionsstrategien generell *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien.

103 *Eurex Frankfurt AG*: Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland: Stand 02.05.2019, z. B. Ziff. 2.2.4 und 3.8, <www.eurexchange.com/resource/blob/311274/e2c143d82ccfdbb551262d61a7700482/data/handelsbedingungenpdf_ab-20190502.pdf>, abgerufen am 16.07.2019.

104 *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 16); *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 50 m.w.N.

kombiniert.¹⁰⁵ Durch den gleichzeitigen Kauf einer gleichartigen Option minimiert der Stillhalter sein maximales Risiko: Es beschränkt sich nunmehr auf die Kursdifferenz zwischen dem Basispreis der verkauften Option und dem Basispreis der gekauften Option (abzüglich der vereinnahmten Optionsprämie). Andere Formen von *Spreads* sind *Calendar Spreads*¹⁰⁶ oder *Diagonal Spreads*¹⁰⁷.

ii) Straddle

Ein *Straddle* entsteht beim gleichzeitigen Kauf oder Verkauf einer Kaufoption und einer Verkaufsoption mit jeweils gleichem Basispreis und Verfallsdatum.¹⁰⁸

iii) Strangle

Bei einem *Strangle* findet eine Kombination aus dem gleichzeitigen Kauf oder Verkauf einer Kaufoption und einer Verkaufsoption mit jeweils unterschiedlichen Basispreisen statt.¹⁰⁹

105 Bspw. *Short Put* mit Basispreis 100 und Laufzeit Y und *Long Put* mit Basispreis 90 und Laufzeit Y. Vgl. *Bösch, Derivate*, S. 97–103.

106 Ein *Calendar Spread* ist eine Optionsstrategie, die aus zwei Optionspositionen mit gleichem Basispreis, aber verschiedenen Laufzeiten besteht. Die Position kann sowohl mit Kauf- oder Verkaufsoptionen errichtet werden. Ein Aufbau mit Kaufoptionen sieht wie folgt aus: *Short Call* mit kurzer Laufzeit und *Long Call* mit langer Laufzeit. Vgl. *Fend, Gewinnen mit Optionsstrategien*, S. 180; *Hull, Optionen, Futures und andere Derivate*, S. 338–339.

107 Ein *Diagonal Spread* ist eine Optionsstrategie, die aus zwei Optionspositionen mit verschiedenen Basispreisen und verschiedenen Laufzeiten besteht. Die Position kann sowohl mit Kauf- als auch mit Verkaufsoptionen errichtet werden. Ein Aufbau mit Kaufoptionen sieht etwa wie folgt aus: *Short Call* mit kurzer Laufzeit und Basispreis 100 und *Long Call* mit langer Laufzeit und Basispreis 110. Vgl. *Fend, Gewinnen mit Optionsstrategien*, S. 181–182; *Hull, Optionen, Futures und andere Derivate*, S. 339–340.

108 Bspw. *Short Put* mit Basispreis 100 und Laufzeit Y und *Short Call* mit Basispreis 100 und Laufzeit Y. Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S 2252/08/10004:017//2015/0468306, *BStBl I* 2016, S. 85 (Rn. 16); *Fend, Gewinnen mit Optionsstrategien*, S. 174.

109 Bspw. *Short Put* mit Basispreis 100 und Laufzeit Y und *Short Call* mit Basispreis 110 und Laufzeit Y. Vgl. *BMF*, v. 18.01.2016 – IV C 1-S

B. Grundlagen

- b) Kombination zwischen Optionsgeschäft und einer bereits im Depot gehaltenen Position zur Generierung von zusätzlichem Cashflow

Neben den Optionsstrategien *Spreads*, *Straddle* und *Strangle* kommen Optionen auch im Zusammenhang mit bereits im Depot vorhandenen Positionen des Basiswerts (zum Beispiel Aktienbeständen) zum Einsatz. Hierdurch soll ein zusätzlicher Kapitalzufluss (*Cashflow*) generiert werden. Bedeutung haben hier sogenannte *Covered Calls* (i), *Cash Secured Puts* (ii) und *Poor Man's Covered Calls* (iii).

i) Covered Call Writing

Eine Strategie, um bei bereits im Depot gehaltenen Aktienpositionen zusätzliche Kapitalerträge zu generieren, ist das *Covered Call Writing*. Es läuft in der Regel wie folgt ab: Der Anleger hält eine bestimmte Anzahl von Aktien eines Unternehmens in seinem Depot (der Standard für Aktienoptionen ist die Liefermenge von 100 Stück je Option). In Zeiten, in denen die Aktienkurse nicht stark steigen, verkauft der Anleger Kaufoptionen mit einem Basispreis oberhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts und einer Restlaufzeit von ca. 30 Tagen. Liegt der tatsächliche Kurs des Basiswerts am Verfallsdatum unterhalb des Basispreises der Option, wird der Optionskäufer die Option verfallen lassen; die mit dem Verkauf der Option eingenommene Optionsprämie verbleibt beim Stillhalter. Ist der tatsächliche Kurs des Basiswerts zum Verfallsdatum hingegen höher als der Basispreis der Option, wird der Optionsinhaber seine Kaufoption mit der Folge ausüben, dass der Stillhalter zum Verkauf und zur Lieferung des Basiswerts zum vereinbarten Basispreis verpflichtet ist. Der Stillhalter hat dann hinsichtlich der Option kein Risiko, da im Ausübungsfall Aktien veräußert werden, die bereits im Depot vorhanden („covered“) sind, und er nicht – wie bei einer „nackten“ Option – zuerst den Basiswert im Rahmen eines Deckungskaufes am Markt zum höheren Marktpreis beschaffen muss.¹¹⁰

2252/08/10004:017//2015/0468306, BStBl I 2016, S. 85 (Rn. 16); *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 175.

¹¹⁰ Vgl. zum Ganzen: *Bösch*, Derivate, S. 44–46; *Fend*, Gewinnen mit Optionsstrategien, S. 43–45.

ii) Cash Secured Put

Bei einem *Cash Secured Put* verkauft der Stillhalter eine Verkaufsoption (*Put*) mit einem Basispreis, zu dem er bereit ist, die Aktie im Falle der Ausübung zu erwerben. Da jeder Optionspreis einen sogenannten Zeitwert¹¹¹ besitzt, erhält der Anleger für sein Zuwarten die Optionsprämie und generiert damit zusätzliche Einnahmen. Ein solcher *Put* firmiert unter dem Namen „cash secured“, da der Anleger das Kapital besitzt, das er als Kaufpreis an den Optionsinhaber zahlen muss, falls es zur Ausübung kommt. In anderen Worten: Die Optionsposition ist durch Kapital abgesichert. Die Strategie des *Cash Secured Put* ist besonders für solche Anleger interessant, die eine Position in einer bestimmten Aktie zu einem bestimmten Preis erwerben möchten. Anstatt lediglich einen Limit-Kaufauftrag in den Markt zu legen und zu warten, ob dieser ausgeführt wird, kann sich der Anleger durch Schreiben eines *Cash Secured Puts* für die „Wartezeit“ bezahlen lassen.

iii) Poor Man's Covered Call (PMCC)

Anstatt den Basiswert tatsächlich zu erwerben, ist die Strategie des *Covered Call Writings* auch mit weniger Kapitaleinsatz möglich: In dem Szenario eines PMCC erfolgt der Kauf eines *Call LEAPS®*¹¹² mit einem Basispreis, der weit unterhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts liegt. Damit befindet sich die Option weit „im Geld“¹¹³. Der Optionspreis setzt sich in diesem Fall zum größten Teil aus dem inneren Wert zusammen, während der Anteil des Zeitwerts vernachlässigbar ist.¹¹⁴ Der Optionspreis verändert sich damit nahezu 1:1 mit den Kursänderungen des Basiswerts. Dadurch hat der *Poor Man's Covered Call* die gleichen Chancen und Risiken wie der *Covered Call*. Der Kapitaleinsatz für den LEAPS® ist jedoch sehr viel geringer als für den direkten Erwerb des Basiswerts – die Strategie kann

111 Vgl. Ausführungen unter Punkt B.I.6: Bildung des Optionspreises.

112 Long Term Equity AnticiPation SecuritySM = eine Option, deren Verfallsdatum über ein Jahr [bis zu mehreren Jahren] in der Zukunft liegt, vgl. *Cboe Options Exchange: Long-term Equity Anticipating SecuritiesSM (LEAPS®)* at Cboe, <www.cboe.com/products/stock-index-options-spx-rut-msci-ftse/s-p-500-index-options/spx-leaps>, abgerufen am 16.07.2019.

113 Vgl. Ausführungen unter Punkt B.I.6: Bildung des Optionspreises.

114 Vgl. Ausführungen unter Punkt B.I.6: Bildung des Optionspreises.

B. Grundlagen

deshalb buchstäblich auch ein armer Mensch („poor man“) anwenden.¹¹⁵ Da Optionen bei dieser Strategie letztlich den Basiswert nachbilden, handelt es sich definitorisch um eine Optionsstrategie. Wirtschaftlich liegt jedoch eine Übereinstimmung mit dem *Covered Call* und damit eine Kombination von Option und Basiswert vor.

II. Rechtshistorische Entwicklung und Grundlagen der Besteuerung

Nachdem die Grundbegriffe und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Optionshandels geklärt sind, wandert der Blick nun zu den Grundlagen der Besteuerung börsengehandelter Optionen. Zunächst erfolgt ein rechtsgeschichtlicher Abriss (1.), an den sich eine Grobdarstellung der steuerrechtlichen Änderungen mit der Einführung der Abgeltungsteuer durch das UntStReformG 2008 anschließt (2.). In einem weiteren Abschnitt steht die Abgrenzung des gewerblichen Optionshandels vom Handel mit Optionen im Rahmen privater Vermögensverwaltung im Mittelpunkt (3.).

1. Entwicklung bis zur Abgeltungsteuer

Ohne nähere Kenntnisse der gesetzlichen Entwicklung ist die aktuelle Rechtslage – gerade im Steuerrecht – kaum nachvollziehbar, geschweige denn einer adäquaten Auslegung zugänglich. Zunächst steht deshalb im Fokus, wie sich die steuerliche Behandlung von Optionsgeschäften bis zum Inkrafttreten des UntStReformG 2008 und der Einführung der sogenannten Abgeltungsteuer zum 01.01.2009 entwickelt hat. Zugleich würde es den Rahmen der Untersuchung sprengen, auf einzelne Streitpunkte bei der Auslegung und Anwendung der ehemaligen gesetzlichen Normen einzugehen. Sofern sich eine dezidierte Auseinandersetzung mit der historischen Rechtsanwendung als notwendig erweisen sollte, findet sie gegebenenfalls bei der Darstellung und Diskussion von Problemfeldern im Rahmen der heutigen Gesetzeslage (dazu unten C.) statt.

¹¹⁵ Vgl. Strategiedarstellung unter *tastytrade, Inc.*: Poor Man’s Covered Call, <[tastytrade.com/tt/learn/poor-man-covered-call](https://www.tastytrade.com/tt/learn/poor-man-covered-call)>, abgerufen am 16.07.2019.

a) Rechtslage bis zum 31.12.1998

Die steuerliche Behandlung von Optionsgeschäften im Privatvermögen war bis zum 31.12.1998 in §§ 22 Nr. 2 u. 3, 23 EStG a.F. geregelt.¹¹⁶ Demnach waren Spekulationsgeschäfte steuerbar. Spekulationsgeschäfte waren als Veräußerungsgeschäfte einzuordnen, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung von anderen Wirtschaftsgütern als Grundstücken nicht mehr als sechs Monate¹¹⁷ betrug (§ 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchst. b) EStG a.F.). Als solche anderen Wirtschaftsgüter waren auch Optionsrechte einzuordnen, sodass deren Veräußerung innerhalb der Spekulationsfrist nach §§ 22 Nr. 2, 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchst. b) EStG a.F. der Besteuerung unterlag.¹¹⁸ Bis zum 31.12.1998 bezeichnete der Gesetzgeber solche Gewinne als Spekulationsgewinne.

Die Optionsprämien, die der Stillhalter erzielte, unterlagen nach ständiger Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs (BFH) der Besteuerung als sonstige Leistungen nach § 22 Nr. 3 EStG a.F.¹¹⁹ In der Literatur gab es aber Stimmen, die sich für eine jedenfalls partielle Nichtsteuerbarkeit von Optionsgeschäften aussprachen.¹²⁰

b) Rechtslage bis zum 31.12.2008

Durch das StEntlG 1999/2000/2002 erfolgten einige gesetzgeberische Änderungen. So wurde der Begriff des Spekulationsgeschäfts durch den des privaten Veräußerungsgeschäfts ersetzt. Die Spekulationsfrist verlängerte sich von sechs Monaten auf ein Jahr.

Auch für die Rechtslage unter dem StEntlG 1999/2000/2002 hielt der BFH an seiner bisherigen Rechtsprechung fest und verortete die Steuerbarkeit von Stillhalterprämien weiter in § 22 Nr. 3 EStG a.F.¹²¹ Der BFH

116 Vgl. hierzu allgemein *Beckenhaub*, Einkommensteuerbarkeit von Optionsgeschäften; *Harenberg*, NWB 2001, 2835–2846 (2839–2842); *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften.

117 Sogenannte Spekulationsfrist.

118 Vgl. *BFH*, Urt. v. 24.07.1996 – X R 139/93, juris, Rn. 17; Urt. v. 24.06.2003 – IX R 2/02, juris, Rn. 13.

119 *BFH*, Urt. v. 28.11.1984 – I R 290/81, juris, Rn. 14; Urt. v. 28.11.1990 – X R 197/87, juris, Rn. 15; Urt. v. 24.06.2003 – IX R 2/02, juris; Urt. v. 29.06.2004 – IX R 26/03, juris; Urt. v. 11.02.2014 – IX R 10/12, juris, jeweils m.w.N.

120 Vgl. *Beckenhaub*, Einkommensteuerbarkeit von Optionsgeschäften, S. 221–241.

121 *BFH*, Urt. v. 17.04.2007 – IX R 40/06, juris; Urt. v. 11.02.2014 – IX R 10/12, juris.

B. Grundlagen

trennte dabei zwischen Eröffnungs-, Basis- und Gegengeschäft.¹²² Das die Prämie auslösende Begeben einer Option und das nachfolgende Geschäft (z. B. Glattstellung oder Basisgeschäft) bildete in der Lesart des BFH also kein einheitliches Termingeschäft. Vielmehr erhalte der Stillhalter die Prämie als Gegenleistung für eine wirtschaftlich und rechtlich selbstständige Leistung – und zwar für seine vertraglich eingegangene Bindung und das damit verbundene Risiko, dass der Optionskäufer ihn in Anspruch nehmen könnte. Er behalte die Stillhalterprämie auch dann, wenn er aus der Option nicht in Anspruch genommen werde und ein Basisgeschäft nicht durchführen müsse. Daher sei die Stillhalterprämie nicht zusammen mit den anderen Optionsgeschäften einheitlich § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG a.F. zuzuordnen. Die Tatbestandsmerkmale der Vorschrift seien nicht erfüllt:¹²³ § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG a.F. stelle allein auf den Steuerpflichtigen ab. Bei ihm müsse es sich jedoch stets um die Person handeln, die ein Recht, aus dem der Vorteil erwächst, erwirbt – und der Stillhalter sei gerade nicht Erwerber, sondern Verpflichteter.¹²⁴

Die sonstigen Einnahmen im Rahmen von Optionsgeschäften, insbesondere beim Optionsinhaber, waren demgegenüber gemäß § 22 Nr. 2 i.V.m. § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG a.F. steuerbar.¹²⁵

2. Einführung der sogenannte Abgeltungsteuer zum 01.01.2009

Mit der Einführung der sogenannten Abgeltungsteuer durch das UntStReformG 2008 mit Wirkung zum 01.01.2009 sind umfangreiche Änderungen eingetreten. Die Abgeltungsteuer ist keine eigene Steuer, sondern beschreibt den Umstand, dass eine bestimmte Einkunftsart mit einem besonderen Steuersatz endbesteuert wird (sogenannte Schedulensteuer).¹²⁶ Die Antwort auf die Frage, wie Optionsgeschäfte im Rahmen der privaten Vermögensverwaltung rechtlich im EStG zu verorten sind, hat sich da-

122 Vgl. *BFH*, Urt. v. 24.06.2003 – IX R 2/02, juris, Rn. 16; Urt. v. 17.04.2007 – IX R 40/06, juris, Rn. 14.

123 Vgl. *BFH*, Urt. v. 17.04.2007 – IX R 40/06, juris, Rn. 16; Urt. v. 11.02.2014 – IX R 46/12, juris, Rn. 21.

124 Vgl. *BFH*, Urt. v. 17.04.2007 – IX R 40/06, juris, Rn. 17–18; Urt. v. 11.02.2014 – IX R 10/12, juris, Rn. 36; *Dahm/Hamacher*, Termingeschäfte im Steuerrecht, S. 5; *Heuermann*, DB 2004, 1848 (1852).

125 Vgl. *BFH*, Urt. v. 26.09.2012 – IX R 50/09, juris; Urt. v. 11.02.2014 – IX R 46/12, juris, Rn. 14.

126 Vgl. *Hamacher/Dahm*, in: *Korn/Carlé*, et al., EStG, § 20, Rn. 31.

durch gänzlich verändert. Das UntStReformG 2008 hat alle Vorschriften, die davon handelten, wie Kapitalanlageinstrumente zu versteuern sind, aus §§ 20 und 23 EStG a.F. im neu gefassten § 20 EStG zusammengeführt. Die Geschäfte mit Wertpapieren und sonstigen Kapitalmarktinstrumenten hat der Gesetzgeber von den privaten Veräußerungsgeschäften in den neuen § 20 EStG überführt.

In systematischer Hinsicht hat der Gesetzgeber das bisherige Leitbild der Besteuerung der privaten Kapitalanlage, die sogenannte Frucht- und Stamm trennung, aufgegeben: Es differenzierte grundsätzlich zwischen laufenden steuerpflichtigen Kapitalerträgen und nur in Ausnahmefällen steuerpflichtigen Vermögenszuwächsen.¹²⁷ Nunmehr unterfallen alle laufenden Erträge und alle Veräußerungsgewinne unabhängig von einer Haltedauer dem einheitlichen Steuersatz von 25 %.

a) Zweck der Abgeltungsteuer

Mit der Einführung der Abgeltungsteuer wollte der Gesetzgeber erreichen, dass laufende Einkünfte sowie Gewinne und Verluste, die aus der Veräußerung von Finanzprodukten im privaten Bereich resultieren, einer umfassenden Besteuerung unterliegen – und zwar unabhängig von einer Haltedauer.¹²⁸ Indem er einen gesonderten (niedrigeren) Steuersatz von 25 % für Einkünfte aus Kapitalvermögen eingeführt hat, wollte er einen Abfluss privaten Kapitalvermögens ins Ausland stoppen und möglichst erreichen, dass es ins Inland zurückfließt.¹²⁹ Zudem wollte der Gesetzgeber mit der Abgeltungsteuer erreichen, dass sich das Besteuerungsverfahren nachhaltig vereinfacht: Private Kapitalerträge werden nun weitgehend an der Einkunftsquelle abgeschöpft.¹³⁰ Das legislative Motivbündel ist stets zu berücksichtigen, wenn die Vorschriften, die für die einkommensteuerliche Erfassung von Optionsgeschäften maßgeblich sind, einer Auslegung bedürfen.

¹²⁷ Vgl. Feyerabend, in: Feyerabend, Besteuerung privater Kapitalanlagen, Einführung, Rn. 3.

¹²⁸ BT-Drs. 16/4841, S. 54–55.

¹²⁹ BT-Drs. 16/4841, S. 2, 30.

¹³⁰ Vgl. BT-Drs. 16/4841, S. 35.

B. Grundlagen

b) Normenkomplexe der Abgeltungsteuer

Die Abgeltungsteuer besteht im Wesentlichen aus drei Bereichen: Aufzählung der Einkünfte aus Kapitalvermögen (§ 20 EStG, unten i), einem gesonderten Steuertarif (§ 32d EStG, unten ii) und dem Kapitalertragsteuerverfahren (§§ 43 ff. EStG, unten iii).¹³¹

i) Aufzählung der Einkünfte aus Kapitalvermögen – § 20 EStG

§ 20 EStG regelt den Umfang der Kapitaleinkünfte. Mit der Einführung der Abgeltungsteuer hat er sich erheblich erweitert. Nunmehr sind auch Einkünfte aus Kapitalforderungen (§ 20 Abs. 1 Nr. 7, Abs. 2 Satz 1 Nr. 7 EStG), Einkünfte aus Veräußerungs- und Termingeschäften (§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 und 3 EStG) sowie Stillhalterprämien (§ 20 Abs. 1 Nr. 11 EStG) umfasst. Die vorher vorhandene Haltefrist,¹³² außerhalb derselben nicht steuerbare Einkünfte vorlagen, hat der Gesetzgeber abgeschafft. Nach § 20 Abs. 9 Satz 1 Hs. 2 EStG ist es nun auch ausgeschlossen, Werbungskosten bei der Gewinnermittlung von den Einnahmen abzuziehen, sodass die Kapitaleinkünfte grundsätzlich einer Bruttobesteuerung unterliegen.¹³³ Abzugsfähig bei der Ermittlung der Einkünfte aus Kapitalvermögen ist aber der sogenannte Sparer-Pauschbetrag (§ 20 Abs. 9 Satz 1 Hs. 1 EStG).

ii) Gesonderter Steuertarif – § 32d EStG

Einkünfte aus Kapitalvermögen besteuert § 32d Abs. 1 und 2 EStG grundsätzlich mit einem gesonderten Steuersatz von 25 % (zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Steuerpflichtige mit einem geringeren persönlichen Steuersatz können den Satz dadurch herabsetzen lassen, dass sie eine sogenannte Günstigerprüfung im Veranlagungsverfahren wählen (§ 32d Abs. 6 EStG).

¹³¹ Vgl. hierzu *Schlotter/Jansen*, Abgeltungsteuer, S. 2–11.

¹³² § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 1 und Nr. 4 Satz 1 EStG a.F.

¹³³ Vgl. *Haisch*, Derivatebesteuerung im Privatvermögen ab 2009, S. 81.

iii) Kapitalertragsteuer – §§ 43 ff. EStG

Die §§ 43 ff. EStG regeln, dass die Einkünfte aus Kapitalvermögen im Wege des Kapitalertragsteuerabzugs bei den Kreditinstituten bzw. Emittenten („Zahlstellen“) zu besteuern sind. Die Zahlstellen behalten die Steuer ein. Mit dem Steuerabzug gilt die Einkommensteuer als grundsätzlich abgegolten (§ 43 Abs. 5 EStG); ein Veranlagungsverfahren entfällt. Sofern ein Kapitalertrag dem Steuerabzug bei der Zahlstelle nicht unterlegen hat, muss der Steuerpflichtige ihn in seiner Einkommensteuererklärung angeben (§ 32d Abs. 3 EStG).

3. Abgrenzung gewerblichen Optionshandels von privater Vermögensverwaltung

Diese Untersuchung konzentriert sich ausschließlich auf die Frage, wie Optionsgeschäfte im Rahmen *privater* Vermögensverwaltung steuerlich zu behandeln sind. Durch die Änderungen des UntStReformG 2008 ergeben sich aber erhebliche Differenzen zwischen der steuerlichen Behandlung als Einkünfte aus Gewerbebetrieb und Einkünfte aus Kapitalvermögen. Die rechtliche Einordnung eines Optionsgeschäfts richtet sich also in einem ersten Schritt stets danach, welcher Einkunftsart sie zuzuordnen sind: Handelt es sich um Einkünfte aus Gewerbebetrieb (§ 15 EStG) oder um Einkünfte aus Kapitalvermögen (§ 20 EStG)?

Je nach Zuordnung ergeben sich unterschiedliche rechtliche Konsequenzen. So erhalten Einkünfte aus Kapitalvermögen eine Sonderbehandlung: Sie manifestiert sich in einem gesonderten Steuertarif in Höhe von 25 %, in der Abgeltungswirkung nach §§ 32d, 43 Abs. 5 EStG, den Werbungskostenabzugs- und Verlustverrechnungsbeschränkungen in § 20 Abs. 6 und 9 EStG sowie nicht zuletzt in der fehlenden Gewerbesteuerpflicht^{134, 135}. Aus § 20 Abs. 8 EStG ergibt sich zudem ausdrücklich die Subsidiarität der Zuordnung gegenüber Einkünften aus Gewerbebetrieb.

Um den Forschungsgegenstand exakt umreißen zu können, sind Einkünfte aus gewerblichen Optionsgeschäften von solchen im Rahmen der

134 § 2 Abs. 1 Satz 2 GewStG bestimmt, dass unter Gewerbebetrieb ein gewerbliches Unternehmen i.S.d. EStG zu verstehen ist.

135 Vgl. Hey, in: Tipke/Lang, et al., Steuerrecht, Rn. 8.417; Krumm, in: Kirchhof/Serer, Einkommensteuergesetz (EStG), § 15, Rn. 131.

B. Grundlagen

privaten Vermögensverwaltung abzugrenzen. Denn nur letztere stehen im Zentrum der weiteren Untersuchung.

- a) Abgrenzung nach den Kriterien des § 15 Abs. 2 Satz 1 EStG unter besonderer Berücksichtigung der Rechtsprechung zum Handel mit Wertpapieren

Nach § 15 Abs. 2 Satz 1 EStG liegen Einkünfte aus Gewerbebetrieb vor, wenn der Steuerpflichtige eine selbstständige nachhaltige Betätigung mit Gewinnerzielungsabsicht unternimmt, die sich als Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr darstellt, aber keine Land- und Forstwirtschaft (§ 13 EStG) oder selbstständige Arbeit (§ 18 EStG) darstellt.

Obwohl § 15 Abs. 2 Satz 1 EStG einen Merkmalkatalog enthält, interpretiert die herrschende Meinung in Schrifttum und Rechtsprechung den Begriff des Gewerbebetriebs als Typusbegriff.¹³⁶ Daraus ergeben sich zwei Folgen. Einerseits müssen die einzelnen Tatbestandsmerkmale des § 15 Abs. 2 Satz 1 EStG nicht immer alle oder zumindest nicht immer alle mit gleicher Intensität vorliegen. Andererseits ist es möglich, solche Betätigungen auszuscheiden, die zwar die Tatbestandsmerkmale des § 15 Abs. 2 Satz 1 EStG erfüllen, ihrem Bild nach aber nicht dem typischen Gewerbebetrieb entsprechen.¹³⁷ Im Ergebnis ist stets auf das Gesamtbild der Verhältnisse der Betätigung und die Verkehrsanschauung abzustellen.¹³⁸

Doch welche Rolle spielen die Merkmale in § 15 Abs. 2 Satz 1 EStG im Rahmen von Optionsgeschäften?

136 Vgl. hierzu näher Hey, in: Tipke/Lang, et al., Steuerrecht, Rn. 8.415; Stapperfend, in: Herrmann/Heuer/Raupach, EStG, § 15, Rn. 1004 jeweils m.w.N. Die Gegenauflistung versteht den Begriff des Gewerbebetriebs als Klassenbegriff, vgl. Bitz, in: Littmann/Bitz/Pust, EStG, § 15, Rn. noch 117; Zacharias/Rinnewitz, DStR 1984, 193 (198).

137 Stapperfend, in: Herrmann/Heuer/Raupach, EStG, § 15, Rn. 1004.

138 BFH, Beschluss v. 25.06.1984 – GrS 4/82, juris; Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris; Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris; Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris; Urt. v. 02.09.2008 – X R 14/07, juris; Urt. v. 11.02.2014 – IX R 10/12, juris; Urt. v. 19.01.2017 – IV R 50/14, juris.

i) Selbstständigkeit

Durch das Merkmal der selbstständigen Betätigung unterscheidet sich der Gewerbebetrieb von der Ausübung nichtselbstständiger Arbeit.¹³⁹ Eine selbstständige Tätigkeit liegt vor, wenn sie auf eigene Rechnung (Unternehmerrisiko) und in eigener Verantwortung (Unternehmerinitiative) ausgeübt wird.¹⁴⁰ Damit sind Optionsgeschäfte eine selbstständige Tätigkeit, wenn der Steuerpflichtige sie in eigenem Namen tätigt und die Entscheidung über den Kauf oder Verkauf selbst trifft.¹⁴¹ Die Selbstständigkeit geht auch nicht dadurch verloren, dass der Handelnde einen Vermögensverwaltungsbeauftragten zwischenschaltet, der nach außen die Geschäfte tätigt, soweit der Steuerpflichtige das wirtschaftliche Risiko trägt und die Initiative entfaltet.¹⁴²

ii) Nachhaltigkeit

Eine Tätigkeit wird nachhaltig ausgeübt, wenn sie in der Regel auf eine bestimmte Dauer und auf Wiederholung angelegt ist.¹⁴³ Dafür muss die Tätigkeit von der Absicht getragen sein, sie zu wiederholen und daraus eine Erwerbsquelle zu generieren.¹⁴⁴ Ob eine solche subjektive Wiederholungsabsicht besteht, ist aufgrund der objektiven Umstände zu beurteilen. Bei einer Mehrzahl von gleichartigen Handlungen ist das Merkmal der Nachhaltigkeit im Regelfall zu bejahen.¹⁴⁵ Bei erkennbarer Wiederholungsabsicht kann bereits eine einmalige Handlung den Beginn einer fortgesetzten Tätigkeit begründen.¹⁴⁶ Damit eine Tätigkeit nachhaltig ist, bedarf es auch keiner bestimmten Zeitspanne. Deshalb können auch zehn

139 *BFH*, Urt. v. 17.01.1973 – I R 191/72, juris, Rn. 12; *Krumm*, in: Kirchhof/Seer, Einkommensteuergesetz (EStG), § 15, Rn. 19.

140 *BFH*, Urt. v. 27.09.1988 – VIII R 193/83, juris, Rn. 20; Urt. v. 22.02.2012 – X R 14/10, juris.

141 Vgl. auch *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 231.

142 Vgl. *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 231–232 m.w.N.

143 Vgl. *BFH*, Urt. v. 21.08.1985 – I R 60/80, juris; Urt. v. 15.07.1986 – VIII R 289/81, juris, Rn. 14; Urt. v. 12.07.1991 – III R 47/88, juris.

144 *BFH*, Urt. v. 21.08.1985 – I R 60/80, juris; Urt. v. 15.07.1986 – VIII R 289/81, juris, Rn. 14; Urt. v. 12.07.1991 – III R 47/88, juris; Urt. v. 10.12.1998 – III R 61/97, juris, Rn. 58.

145 *BFH*, Urt. v. 09.12.1986 – VIII R 317/82, juris, Rn. 14; Urt. v. 11.04.1989 – VIII R 266/84, juris, Rn. 30; Urt. v. 07.03.1996 – IV R 2/92, juris.

146 *BFH*, Urt. v. 31.07.1990 – I R 173/83, juris, Rn. 22.

B. Grundlagen

Wertpapiergeschäfte in einem von vornherein für die Dauer von nur fünf Wochen angelegten Zeitraum die Voraussetzung der Nachhaltigkeit erfüllen.¹⁴⁷ Hat der Steuerpflichtige den Entschluss gefasst, regelmäßig Optionsgeschäfte zu tätigen, ist das Kriterium der Nachhaltigkeit objektiv und subjektiv erfüllt.¹⁴⁸

iii) Gewinnerzielungsabsicht

Damit die Einnahmen aus einem Optionsgeschäft einem Gewerbebetrieb zuzuordnen sind, müssen sie nicht nur selbstständig und nachhaltig erfolgen, sondern auch mit Gewinnerzielungsabsicht. Diese Voraussetzung liegt vor, wenn der Handelnde nach einer Vermögensmehrung in Gestalt eines Totalgewinns strebt. Unter den Begriff des Totalgewinns fällt das positive Gesamtergebnis des Betriebs von der Gründung bis zur Veräußerung, Aufgabe oder Liquidation.¹⁴⁹

Die Gewinnerzielungsabsicht ist eine innere Tatsache. Ob sie vorliegt, lässt sich nicht ohne Weiteres beweisen. In der Praxis kommt es deshalb vor allem auf die äußeren Umstände an.¹⁵⁰ Sie müssen den Schluss zulassen, dass es dem Steuerpflichtigen darauf ankommt, durch seine Betätigung einen Gewinn zu erzielen. Nach § 15 Abs. 2 Satz 3 EStG reicht es aus, wenn es sich dabei nur um einen Nebenzweck handelt.¹⁵¹ Schließt der Steuerpflichtige Optionsgeschäfte zur Spekulation ab, um dadurch Erträge zu erzielen, dass sich der Optionspreis verändert, sind diese Geschäft *per se* darauf gerichtet Gewinne zu erzielen.¹⁵²

Mit Blick auf Konstellationen, in denen der Optionshandel als Absicherungsgeschäft (*hedging*)¹⁵³ erfolgt, könnte jedoch fraglich sein, ob die Tätigkeit mit der Absicht, einen Gewinn zu erzielen, erfolgt. Denn insoweit will der Handelnde nicht durch Spekulation ein Gewinn erzielen, sondern eine vorhandene Depotposition gegen sich ändernde (häufig fallende) Kur-

¹⁴⁷ *BFH*, Urt. v. 31.07.1990 – I R 173/83, juris.

¹⁴⁸ Vgl. auch *Hamacher/Dahm*, in: *Korn/Carlé*, et al., EStG, § 20, Rn. 439; *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 232 m.w.N.

¹⁴⁹ *BFH*, Beschluss v. 25.06.1984 – GrS 4/82, juris, Rn. 182–183.

¹⁵⁰ *BFH*, Beschluss v. 25.06.1984 – GrS 4/82, juris; Urt. v. 21.08.1990 – VIII R 25/86, juris, Rn. 30; Urt. v. 07.03.1996 – IV R 2/92, juris, Rn. 54.

¹⁵¹ Vgl. *Stapperfend*, in: *Herrmann/Heuer/Raupach*, EStG, § 15, Rn. 1045.

¹⁵² Vgl. Ausführungen unter Punkt B.I.5.b: Spekulationsgeschäfte.

¹⁵³ Vgl. zum Begriff Ausführungen unter Punkt B.I.5.a: Absicherungsgeschäfte.

se absichern.¹⁵⁴ Mit Hilfe der Absicherungsgeschäfte will er jedoch in der Regel einen bereits eingetretenen Kursgewinn im Basiswert sichern. Bei genauerem Hinsehen unterstützen Absicherungsgeschäfte also durchaus die Gewinnerzielung – wenn auch nur im Basisgeschäft. Sofern der Sicherungsfall eintritt, erfolgt der Gewinn jedenfalls mittelbar aus dem Optionsgeschäft: Eine Gewinnerzielungsabsicht liegt deshalb auch bei Absicherungsgeschäften vor.¹⁵⁵

iv) Teilnahme am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr

Ein Gewerbebetrieb liegt nur dann vor, wenn sich die handelnde Person sowohl am allgemeinen als auch am wirtschaftlichen Verkehr beteiligt.¹⁵⁶

Um am „allgemeinen Verkehr“ teilzunehmen, muss die Tätigkeit des Steuerpflichtigen nach außen hin in Erscheinung treten und sich an eine, wenn auch begrenzte, Allgemeinheit wenden.¹⁵⁷ Der Steuerpflichtige tritt auch dann nach außen hin in Erscheinung, wenn er nicht persönlich auftritt, sondern andere Personen beauftragt, für seine Rechnung zu handeln.¹⁵⁸ Daher ist es ihm auch zuzurechnen, wenn ein Broker Optionsgeschäfte auf Rechnung des Steuerpflichtigen an einer öffentlichen und grundsätzlich jedem offenstehenden Terminbörse durchführt.¹⁵⁹ Der Steuerpflichtige tritt mit anderen Marktteilnehmern in Kontakt.¹⁶⁰

Die Teilnahme am „wirtschaftlichen Verkehr“ erfordert die Teilnahme am Leistungs- oder Gütertausch. Dies ist dann der Fall, wenn eine Tätigkeit am Markt gegen Entgelt und für Dritte äußerlich erkennbar angeboten wird.¹⁶¹ Hierdurch werden Tätigkeiten ausgeklammert, die von Gewinnerzielungsabsicht getragen, aber nicht auf einen Leistungs- oder Gütertausch gerichtet sind. Ausreichend ist es, wenn sich ein Steuerpflichtiger mit seiner (eigenen) Veräußerungsabsicht an den Markt

154 Vgl. *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 232.

155 *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 232.

156 *BFH*, Urt. v. 09.07.1986 – I R 85/83, juris, Rn. 9.

157 *BFH*, Urt. v. 09.07.1986 – I R 85/83, juris, Rn. 9.

158 *BFH*, Urt. v. 31.07.1990 – I R 173/83, juris, Rn. 26 m.w.N.

159 Ebenso *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 234 m.w.N.; vgl. Ausführungen unter Punkt B.I.1.f: Börsengehandelte Optionen und außerbörsliche Optionen (OTC).

160 Vgl. *BFH*, Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris, Rn. 39.

161 *BFH*, Urt. v. 09.07.1986 – I R 85/83, juris, Rn. 9; Urt. v. 13.10.1988 – IV R 220/85, juris, Rn. 10; Urt. v. 13.11.1996 – XI R 53/95, juris, Rn. 10.

B. Grundlagen

wendet.¹⁶² Nicht erforderlich ist, dass dies allgemein für das Publikum erkennbar wird, es genügt bereits eine Erkennbarkeit für die beteiligten Kreise.¹⁶³ In diesem Zusammenhang wird diskutiert, ob eine Teilnahme am wirtschaftlichen Verkehr immer einen Leistungs- oder Güteraustausch erfordert und daher bloße Differenzgeschäfte (Optionsgeschäfte ohne physische Lieferung) mangels Leistungsaustausch (keine Lieferung oder sonstige Leistung) keine Teilnahme am wirtschaftlichen Verkehr bedeuten.¹⁶⁴ Hiergegen spricht jedoch, dass sowohl aus Sicht eines Stillhalters als auch aus Sicht eines Optionsinhabers Leistungen vorliegen. Die Leistung des Stillhalters liegt im Stillhalten sowie gegebenenfalls der Zahlung eines Differenzausgleichs im Ausübungsfalle. Dies ist ein wirtschaftlich relevantes Verhalten, das als solches marktgerecht vergütet wird.¹⁶⁵ Für den Optionsinhaber liegt die eigenständige wirtschaftliche Bedeutung des Optionsgeschäfts insbesondere darin, dass der Anleger durch den Erwerb von Kaufoptionen mit einem gegenüber dem direkten Erwerb der Basiswerte geringen Kapitaleinsatz an möglichen Kurssteigerungen der Basiswerte teilhaben kann.¹⁶⁶ Im Ergebnis ist daher bei Optionsgeschäften von einer Teilnahme am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr auszugehen.¹⁶⁷

v) Überschreiten rein privater Vermögensverwaltung

Ein Gewerbebetrieb liegt nach gefestigter Rechtsprechung nur dann vor, wenn die Betätigung über den Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung hinausgeht.¹⁶⁸

Die dogmatische Grundlage für das ungeschriebene Tatbestandsmerkmal „keine private Vermögensverwaltung“ ergibt sich aus einer typologischen Auslegung des § 15 Abs. 2 EStG. Sie folgt dem Gedanken, dass eine

162 Vgl. *BFH*, Urt. v. 17.01.1973 – I R 191/72, juris, Rn. 15; Urt. v. 31.07.1990 – I R 173/83, juris, Rn. 27.

163 *BFH*, Urt. v. 02.04.1971 – VI R 149/67, juris, Rn. 17; Urt. v. 04.03.1980 – VIII R 150/76, juris, Rn. 40.

164 So *BFH*, Urt. v. 19.02.1997 – XI R 1/96, juris, Rn. 26–27; vgl. zur Thematik auch *Krumm*, in: *Kirchhof/Ser*, Einkommensteuergesetz (EStG), § 15, Rn. 30 m.w.N.

165 *BFH*, Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris, Rn. 39.

166 *BFH*, Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris, Rn. 39 m.w.N.

167 Vgl. auch *Schick*, Die Besteuerung von Optionsgeschäften, S. 233–234 m.w.N.

168 *BFH*, Beschluss v. 25.06.1984 – GrS 4/82, juris, Rn. 144; Beschluss v. 03.07.1995 – GrS 1/93, juris, Rn. 29; Beschluss v. 10.12.2001 – GrS 1/98, juris, Rn. 24.

Tätigkeit, die im Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung erfolgt, gerade nicht dem Typus eines Gewerbebetriebs entspricht.¹⁶⁹

Wann eine Tätigkeit im Einzelfall über den Rahmen privater Vermögensverwaltung hinausgeht, ist bereichsspezifisch zu bestimmen. Infolgedessen hat sich eine breite Kasuistik herausgebildet.

(1) Übergreifende Aspekte

Um private Vermögensverwaltung und gewerbliche Betätigung voneinander abzugrenzen, hat sich in der Rechtsprechung ein Grundsatz herausgebildet: Die Grenze zur Gewerblichkeit ist überschritten, wenn es nach dem Gesamtbild der Betätigung und unter Berücksichtigung der Verkehrsauffassung nicht im Vordergrund steht, zu erhaltende Substanzwerte im Sinne einer Fruchtziehung zu nutzen, sondern substantielle Vermögenswerte durch Umschichtung auszunutzen.¹⁷⁰ Den Kernbereich der Vermögensverwaltung grenzt § 14 Satz 3 AO ab, indem die Vorschrift auf Regelbeispiele abstellt: Kapitalvermögen verzinst anlegen und unbewegliches Vermögen vermieten oder verpachten. Bei der gebotenen Abgrenzung kommt es also entscheidend darauf an, ob die Tätigkeit einer privaten Vermögensverwaltung fremd ist, da es dem Bild entspricht, das die Verkehrsauffassung einem Gewerbebetrieb zuschreibt.¹⁷¹

169 *Stapperfend*, in: Herrmann/Heuer/Raupach, EStG, § 15, Rn. 1004.

170 Ständige Rechtsprechung, z.B. *BFH*, Beschluss v. 03.07.1995 – GrS 1/93, juris, Rn. 30; Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris, Rn. 32 m.w.N.; Beschluss v. 10.12.2001 – GrS 1/98, juris, Rn. 29 m.w.N.; Urt. v. 19.01.2017 – IV R 50/14, juris.

171 Vgl. etwa *BFH*, Beschluss v. 03.07.1995 – GrS 1/93, juris, Rn. 29; Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris, Rn. 35; Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris, Rn. 23; als andere Abgrenzungsmerkmale kursieren in der Literatur: die wirtschaftliche Ursache der Erträge, vgl. *Schmidt-Liebig*, Gewerbliche und private Grundstücksgeschäfte, Rn. 291; die Intensität der Marktteilnahme, vgl. *Bloehs*, Die Abgrenzung privater Vermögensverwaltung von gewerblichen Grundstücks- und Wertpapiergeschäften, S. 115–119; *Jung*, Einkommensteuerliche Abgrenzung des gewerblichen Grundstückhandels, S. 161–206; betriebswirtschaftliche Kriterien, vgl. *Leisner-Egensperger*, FR 2007, 813 (817 f.) oder eine alsbaldige Veräußerungsabsicht, vgl. *Buge*, in: Herrmann/Heuer/Raupach, EStG, § 15, Rn. 1110.

(2) Wertpapierhandel im Allgemeinen

Im Kontext des Optionshandels ist es nicht nur wichtig, ein allgemeines Verständnis gewerblicher Tätigkeit vor Augen zu haben. Es bedarf auch eines kohärenten Konzepts dafür, wie sich die dogmatischen Grundrisse konkret auf den Wertpapierhandel im Allgemeinen auswirken.

„Das Bild des Handels“ ist dadurch gekennzeichnet, dass substantielle Werte ausgenutzt werden, indem Vermögenswerte umgeschichtet werden; der Handel unterscheidet sich insofern von der „Vermögensumschichtung im Rahmen privater Vermögensverwaltung“, als dass er einen marktmäßigen Umschlag von Sachwerten zum Gegenstand hat.¹⁷² Ob einzelne Veräußerungen noch in den Bereich der privaten Vermögensverwaltung fallen, lässt sich aber nicht für alle Wirtschaftsgüter nach einheitlichen Maßstäben beurteilen. Vielmehr sind die jeweiligen artspezifischen Besonderheiten zu beachten.¹⁷³

Der BFH vertritt die Ansicht, dass der Bereich des Wertpapierhandels grundsätzlich der privaten Vermögensverwaltung zuzuordnen sei: Denn die Fruchtziehung bestehe nicht notwendigerweise darin, dass dem Vermögen Dividenden oder Bezugsrechte zufließen; die Erwartungshaltung des Anlegers könne sich vielmehr auch aus der Kursentwicklung ergeben.¹⁷⁴ Es liege bei Wertpapieren in der Natur der Sache, den Bestand zu verändern, schlechte Papiere abzustoßen, gute zu erwerben und Kursgewinne zu realisieren. Die Tatsache, dass Privatvermögen zunehmend wachsen, führe dazu, dass sich auch die Anzahl der vermögensverwaltenen Rechtsakte erhöht. Dadurch fallen allgemein betrachtet aber auch Wertpapiergeschäfte selbst in erheblichem Umfang zur privaten Vermögensverwaltung.¹⁷⁵ Von der grundsätzlichen Zuordnung des Wertpapierhandels zur privaten Vermögensverwaltung geht im Grunde auch der Gesetzgeber aus, indem er den Umschlag von Wertpapieren grundsätzlich in § 20 EStG verortet. Vor diesem Hintergrund kann Gewerblichkeit überhaupt nur im Rahmen besonderer Umstände vorliegen:¹⁷⁶ Wertpapierhan-

172 Beispielhaft *BFH*, Urt. v. 31.05.2007 – IV R 17/05, juris, Rn. 18 m.w.N.

173 Ständige Rechtsprechung, z.B. *BFH*, Urt. v. 11.10.2012 – IV R 32/10, juris, Rn. 29 m.w.N.

174 Vgl. *BFH*, Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris, Rn. 33 m.w.N.

175 Vgl. *BFH*, Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris, Rn. 35 m.w.N.; Urt. v. 07.09.2004 – IX R 73/00, juris, Rn. 14; Urt. v. 02.09.2008 – X R 14/07, juris, 22, 35; Urt. v. 19.08.2009 – III R 31/07, juris, Rn. 18; *Ritzrow*, EStB 2011, 187 (188).

176 Vgl. *BFH*, Urt. v. 02.09.2008 – X R 14/07, juris, Rn. 22; Urt. v. 19.08.2009 – III R 31/07, juris, Rn. 18.

dei als Ausdruck privater Vermögensverwaltung ist also der normative Normalfall.

(3) Kriterien der älteren Rechtsprechung

Als Anzeichen für eine Zuordnung zum „Bild des Wertpapierhandels“ (und damit zu einer gewerblichen Tätigkeit) betrachtete die ältere Rechtsprechung etwa: den Umfang der Geschäfte, das Unterhalten eines Büros oder einer Organisation, um Geschäfte durchzuführen, das Ausnutzen eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen, das Anbieten von Wertpapiergeschäften gegenüber einer breiteren Öffentlichkeit, Fremdfinanzierung, Tätigwerden für fremde Rechnung und andere Verhaltensweisen, die für eine private Vermögensverwaltung ungewöhnlich sind.¹⁷⁷

(4) Kriterien der neueren Rechtsprechung

Die neuere Rechtsprechung orientiert sich unmittelbar an Berufsbildern, die sie der Lebenswirklichkeit entlehnt, um das „Bild des Gewerbebetriebs“ zu konturieren. Auf diese Weise will sie der dynamischen Entwicklung der Verhältnisse und Verkehrsanschauung Rechnung tragen.¹⁷⁸

So hat etwa der technologische Fortschritt Auswirkungen darauf, inwiefern Kapitalanlageprodukte kurzfristig handelbar sind, auf die Technik der Geschäftsabschlüsse („Bildschirmhandel“, „Spekulieren per Mausklick im Rahmen des Day-Tradings“ etc.) und auf die Möglichkeiten, geschäftsrelevante Informationen zu erlangen, die zunehmend auch Privatanlegern ohne Weiteres zugänglich sind.¹⁷⁹

Die „Bilder“ des unternehmerisch tätigen Händlers und Dienstleisters einerseits und des privaten Anlegers andererseits schärfen nicht zuletzt auch Gesetze, die zwischen der professionellen Befassung mit Wertpapieren und der privaten Vermögensanlage unterscheiden. So haben sich die Merkmale der Professionalität, die für einen Händler am Kapitalmarkt bedeutsam sind, im Gesetz über das Kreditwesen (KWG) niedergeschla-

177 *BFH*, Urt. v. 04.03.1980 – VIII R 150/76, juris, Rn. 33; Urt. v. 29.10.1998 – XI R 80/97, juris, Rn. 25; vgl. Urt. v. 31.07.1990 – I R 173/83, juris, Rn. 27.

178 Vgl. *BFH*, Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris; Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris; Urt. v. 19.01.2017 – IV R 50/14, juris, jeweils m.w.N.

179 *BFH*, Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris.

B. Grundlagen

gen. Das Berufsbild des „Wertpapierhändlers“ hat zunächst § 1 Abs. 3d Satz 2 KWG a.F. geregelt. Heute findet sich die Definition eines Finanzdienstleistungsinstituts, das gewerbsmäßig „für andere“ Finanzdienstleistungen erbringt, in § 1 Abs. 1a Satz 1 KWG. Bankgeschäfte sind u. a. die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten im eigenen Namen und „für fremde Rechnung“ (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG). Das Berufsbild des Finanzunternehmens regelt § 1 Abs. 3 KWG.

Aus den Vorschriften des KWG lassen sich normative Kriterien ableiten, die von hoher Indizwirkung dafür sind, ob eine gewerbliche Wertpapierhandelstätigkeit im Sinne des § 15 Abs. 2 EStG vorliegt: Ihnen kommt eine maßgebende Bedeutung dabei zu, das Gesamtbild der Verhältnisse zu würdigen.¹⁸⁰ Vor ihrem Hintergrund sprechen für einen gewerblichen Wertpapierhandel: ein Tätigwerden für andere, d. h. für fremde Rechnung; ein unmittelbarer Handel mit anderen Marktteilnehmern und nicht lediglich Marktteilnahme über eine Depotbank oder Broker; dass der Wertpapierhandel die Haupttätigkeit des Steuerpflichtigen ist.¹⁸¹ Dem Kriterium einer Fremdfinanzierung kommt hingegen keine Bedeutung mehr zu.¹⁸²

Im Umkehrschluss folgt daraus, dass der Rahmen privater Vermögensverwaltung nicht überschritten ist, wenn der Steuerpflichtige ausschließlich auf eigene Rechnung handelt.¹⁸³ Auch einschlägige berufliche Erfahrung und Branchenkenntnisse können keine Indizwirkung dafür entfalten, dass der Steuerpflichtige gewerblich handelt, wenn er die Kenntnisse auf dem Gebiet des Wertpapierhandels aufgrund seiner Anlagetätigkeit erworben hat.¹⁸⁴ Ebenso wenig führen Erfahrungen und Kenntnisse, die er mit fortschreitender Dauer der Handelstätigkeit erworben hat, zu einer nunmehr einsetzenden Gewerblichkeit. Dem Bild eines Händlers entspricht es auch nicht, wenn ein Steuerpflichtiger anonym am Handel über Börsenplätze teilnimmt. Eine solche Art der Geschäftsabwicklung ist vielmehr

180 *BFH*, Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris; Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris; Urt. v. 02.09.2008 – X R 14/07, juris.

181 *BFH*, Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris; Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris; Urt. v. 02.09.2008 – X R 14/07, juris; Urt. v. 19.08.2009 – III R 31/07, juris.

182 *BFH*, Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris; Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris.

183 A.A. *Buge*, in: Herrmann/Heuer/Raupach, EStG, § 15, Rn. 1171, der das Kriterium „Tätigwerden im eigenen Namen“ für ungeeignet hält. Nach ihm soll es auf die Absicht einer alsbaldigen Veräußerung beim Erwerb des Wertpapiers ankommen und deren Vorliegen zur Gewerblichkeit führen.

184 *BFH*, Urt. v. 30.07.2003 – X R 7/99, juris.

kennzeichnend für Transaktionen, die den Rahmen der privaten Vermögensverwaltung nicht überschreiten.¹⁸⁵

(5) Optionsgeschäfte

Um im Bereich der Optionsgeschäfte zwischen gewerblichem Handeln und privater Vermögensverwaltung zu unterscheiden, ist auf die von der Rechtsprechung aufgestellten Grundsätze zum Wertpapierhandel zurückzugreifen.¹⁸⁶

Indem der Gesetzgeber mit dem UntStReformG 2008 die § 20 Abs. 1 Nr. 11 und Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 EStG eingeführt hat, hat er eine grundsätzliche Entscheidung getroffen: Bei Einkünften, die ein Steuerpflichtiger im Rahmen von Optionsgeschäften erwirtschaftet hat, handelt es sich um Einkünfte aus Kapitalvermögen nach § 20 EStG. Die Schwelle von privater Vermögensverwaltung zum gewerblichen Optionshandel kann deshalb nur dann überschritten sein, wenn dafür besondere Umstände sprechen.¹⁸⁷ Wer Optionsgeschäfte über einen Broker an der Börse abwickelt, bewegt sich also grundsätzlich im Bereich der privaten Vermögensverwaltung. Eine andere Beurteilung könnte sich allerdings beim Abschluss von OTC-Geschäften ergeben, da der Steuerpflichtige dann unmittelbar mit anderen Marktteilnehmern Handel betreibt, in dem die Optionsspezifikationen ausgehandelt werden. Außerdem tritt der Steuerpflichtige dann nicht mehr anonym am Markt auf, sondern selbst als bekannter Marktteilnehmer.¹⁸⁸

b) Zwischenergebnis

Im Ergebnis lässt sich festhalten, dass der Steuerpflichtige die Sphäre der privaten Vermögensverwaltung nur dann überschreitet, wenn er beim Optionshandel bankentypisch agiert.¹⁸⁹ Auch börsengehandelte Optionsge-

¹⁸⁵ FG Köln, Urt. v. 23.10.2014 – 11 K 1217/09, juris.

¹⁸⁶ BFH, Urt. v. 20.12.2000 – X R 1/97, juris; Urt. v. 07.09.2004 – IX R 73/00, juris; Urt. v. 28.11.2007 – X R 24/06, juris.

¹⁸⁷ Vgl. BFH, Urt. v. 07.09.2004 – IX R 73/00, juris, 14, 15; Urt. v. 02.09.2008 – X R 14/07, juris; Urt. v. 19.08.2009 – III R 31/07, juris; *Ritzrow*, EStB 2011, 187 (191).

¹⁸⁸ Vgl. BFH, Urt. v. 02.04.1971 – VI R 149/67, juris; Urt. v. 06.03.1991 – X R 39/88, juris, Rn. 11–13.

¹⁸⁹ Hartrott, FR 2008, 1095 (1100 f.).

B. Grundlagen

schäfte einer Privatperson sind deshalb grundsätzlich dem Bereich der privaten Vermögensverwaltung zuzuordnen. Nur wenn gewichtige Indizien hinzutreten, die im konkreten Einzelfall dazu führen, dass der Handel mit Optionen dem Berufsbild eines Finanzdienstleistungsunternehmens (§ 1 Abs. 1a Satz 1 KWG) oder eines Finanzunternehmens (§ 1 Abs. 3 KWG) entspricht, liegen Einkünfte aus einem Gewerbebetrieb vor. In die Bewertung spielen zugleich auch die technischen Entwicklungen hinein, die es einer immer größeren Zahl von Privatpersonen ermöglichen, einen (nahezu) weltweiten Zugang zu professionellen Brokern und Depotbanken sowie Terminbörsen zu erlangen.