

Noch höhere Zinsen bei Franken-Anleihen?

Während die Spargelder weiterhin unüblich mager verzinst werden, ist es mit den Zinsen im Bereich der Festgelder und Obligationen seit zwei Jahren deutlich nach oben gegangen. Geht es weiter so oder stoppt dieser Trend?

Maximilian Reimann

Die Stimmen mehren sich, die an den Obligationenmärkten eine «Verschnaufpause» wittern. Somit würde es vorübergehend kaum mehr höher gehen als auf die 3,125 %, die eben der Basler Chemiekonzern Clariant für seine 5-jährige CHF-Anleihe bieten musste. Dabei muss man noch wissen, dass die Bonität von Clariant unterhalb des A-Niveaus liegt. Vergleichbare Obligationen mit Top-Bonität werden also kaum die Schwelle von 3 % erreichen, geschweige denn übertreffen.

Kurzfristig kaum höhere Zinsen

Natürlich gibt es – wie bei den Aktien – auch im Sektor der Obligationen keine sicheren Prognosen. Sollten die Zinsen der Neuemissionen aber weiter ansteigen, dann würden Umschichtungen aus den mit deutlich höheren Risiken behafteten Aktien- in die sichereren Anleihenmärkte die logische Folge sein. Schaut man sich nun die Prognosen der Finanzanalysten näher an, dann dominiert die Erwartung, dass wir in den nächsten Monaten ein stagnierendes Zinsniveau antreffen werden. Die UBS als weltweit grösste Vermögensverwalterin geht bis zum Jahresende gar wieder von fallenden Zinsen aus. Das wäre zweifellos eine willkommene Beruhigung für die in jüngster Zeit etwas ins Trudeln geratenen Aktienmärkte. Bei seitwärts tendierenden Börsen beschränkt sich die direkte Rendite auf die Dividende. Eine deutlich höhere Rendite erzielt man in solchen Phasen mit strukturierten Produkten. Mit Sicherheit weiss der Anleger aber nur bei den Obligationen, was ihn am Ende der Laufzeit erwartet, nämlich Kapital und jähr-

licher Zins, solide Bonität vorausgesetzt.

Ist BBB-Bonität noch zumutbar?

Bei dieser Gelegenheit sei wieder einmal an die Rating-Kategorien der Anleihen erinnert. Als Anleger tut man gut, sich darüber zu vergewissern, bevor man einem Schuldner sein gutes Geld anvertraut. Die eingangs erwähnte Clariant-Anleihe verfügt über ein BBB-Rating. Das ist nach AAA, AA und A zwar nur viertbeste Qualität. Für Anleger, die auf Nummer «ganz sicher» gehen, ist das nicht mehr ausreichend. Mir persönlich genügt ein BBB aber noch; es bedeutet, dass die Zahlungsfähigkeit des Schuldners so lange als «angemessen gut» bezeichnet werden kann, bis nicht ungünstige wirtschaftliche Entwicklungen die Fähigkeit zur Zahlung der Zinsen und zur Rückzahlung beeinträchtigen. Ein negatives Beispiel gab die Swissair ab. Ihre ausstehenden Anleihen waren gegen Ende der 90-er Jahre ebenfalls mit BBB gerated. Dann führte die waghalsige Hunter-Strategie zum Kollaps. Bei der Clariant AG deutet nichts, aber auch gar nichts, auf eine analoge Entwicklung hin. Von Investments ohne Bonitäts-Rating nehme man aber dringend Abstand! Da sei nur etwa an die Letters des European Kings Club oder an die Behring-Produkte erinnert.

Nicht zweimal bezahlen!

In der Ausgabe vom 1. März erwähnte ich den Fall eines Bauherrn aus dem Fricktal, der im Zuge seiner Gebäudesanierung die Elektriker-Rechnung fristgemäss bezahlt hatte, vom Hersteller des Verteilerapparates aber ein zweites Mal zur

Kasse gebeten wurde. Grund dafür war der zwischenzeitliche Konkurs des Elektrikers, der dem Unterlieferanten die Rechnung schuldig geblieben war. Letzterer war dann mittels Bauhandwerkerpfandrecht direkt beim Bauherrn vorstellig geworden.

Inzwischen hat das Bezirksgericht Laufenburg den Streit entschieden. Es hob das superprovisorisch im Grundbuch eingetragene Pfandrecht wieder auf. Der Unterlieferant hatte es nämlich verpasst, die 3-monatige Frist seit Vollendung der Elektrikerarbeit zur Anmeldung des Pfandrechts einzuhalten. Der Bauherr wird den Verteilern somit nicht zweimal bezahlen müssen.

Die Lehre daraus: In zweifelhaften «Bonitätsfällen» bezahle man eine Bauhandwerker-Rechnung erst drei

Leserfragen

Maximilian Reimann



Der Autor ist bereit, auf dieser Seite schriftlich abgefasste Fragen zu beantworten, sofern sie von allgemeinem Interesse sind. Direkte Korrespondenz oder persönliche Beratung sind nicht möglich.

AZ Wochenzeitungen AG
Kronenplatz 12, 5600 Lenzburg
E-Mail wocheplus@azag.ch

Monate nach Fertigstellung der Arbeit. Dann kommen unliebsame «Überraschungen» wie im vorliegenden Fall gar nicht erst auf den Tisch!

Laufzeit der strukturierten Produkte

Rücksichtnahme auf die Ausländer

Ein Leser aus Habsburg hat mir eine plausible Erklärung zu den Laufzeiten der strukturierten Produkte zukommen lassen. Er schreibt: *«Viele Produkte von Schweizer Banken und insbesondere diejenigen von Vontobel werden auch in Deutschland angepriesen. Das deutsche Steuerrecht verlangt nun aber eine Haltdauer von mindestens einem Jahr, damit Kursgewinne steuerfrei sind. Aus diesem Grund betragen die Laufzeiten häufig ein Jahr plus ein paar wenige Tage. Ihr Aufruf an Finanz-Ingenieure, mehr Rücksicht auf die inländische Kundschaft zu nehmen, wird deshalb nur teilweise erhöht werden.»*

Die Inserate genau lesen!

Was die Hintergründe für die knapp überjährigen Laufzeiten auch immer sind, empfehle ich den Käufern von solchen Produkten, sich vor dem Kauf einfach genau zu informieren. Man kann das an Hand der – meist ganzseitigen – Zeitungsinserate oder durch Konsultation des «Term sheets» via Internet tun. Hier je ein Beispiel für ein «unterjähriges» und ein «überjähriges» Produkt:

• 364 Tage - keine Stempelabgabe

14 % Julius Baer Triple ICE Unit mit Knock-in auf Geberit/SIKA/Arbonia Forster

- Liberierungsdatum: 12. April 07
- Verfalldatum: 11. April 08

• 379 Tage - mit Stempelabgabe

10,85 % Multi Defender Vonti auf Bâloise / CS Group / Swiss Re

- Liberierungsdatum: 12. April 07
- Rückzahlungsdatum: 25. April 08

Anmerkungen: 1. Sollte Ihnen Ihre Bank oder Ihr Internet-Broker bei «unterjährigen» Laufzeiten trotzdem die Stempelabgabe aufbrummen, dann tut sie es in irrtümlicher Verwechslung von Verfall- und Rückzahlungsdatum. Jedenfalls habe ich diese Feststellung in der Praxis schon gemacht.

2. Die Stempelabgabe von 0,15 % beeinflusst in diesem Ausmass die Performance. Wesentlich grösseren Einfluss hat natürlich die Konstruktion des Produkts, also Coupons, Anteil der steuerbaren Zinskomponente, Höhe der Schutzbarriere, eine glückliche Hand bei der Auswahl der den Produkten zugrunde liegenden Aktien sowie die Kursentwicklung von letzteren während der Laufzeit.

