

# Sind strukturierte Produkte zu teuer?

Ein Leser hat in einem Konsumentenmagazin gelesen, dass die Banken bei den neuen Anlageprodukten massiv absahnen würden. Stimmt das? – Nochmals zum etappierten Rückzug von 3a-Konten sowie zur Dividendenpolitik von Royal Dutch.

Maximilian Reimann

Zu den neuen Finanzanlagen, die unter dem Begriff «strukturierte Produkte» den Markt förmlich überschwemmen, gehören verschiedenste Typen und Kategorien. Es sind dies etwa die einfachen Kapitalschutz-Produkte, die Bonus-Kapitalschutz-Produkte, die Discount-Zertifikate, die Outperformance-Zertifikate oder die von mir spezifisch im Auge behaltenen Reverse Convertibles und Barrier-Reverse-Convertibles. Je nach Emissionsbank tragen sie einen anderen Namen, was dem gewöhnlichen Anleger den Überblick erschwert. Wie aber steht es mit den Kosten, die von den Banken in diesen Produkten versteckt werden. Ein Leser will es wissen.

## Bis 3,5% versteckte Kosten?

In der Februar-Ausgabe des Konsumentenmagazins K-Geld habe ich eben gelesen, dass die Käufer von strukturierten Produkten durch die Banken förmlich mit nicht transparenten Spesen und Kosten abgezockt würden. Von bis zu 3,5% pro Produkt ist die Rede. Ebenfalls behalten die Banken die Dividenden ein, die auf Produkten mit unterliegenden Aktien anfallen. Falls diese Angaben zutreffen, warum werden sie denn von den Emissionsbanken verschwiegen?

H. B. in Rheinfelden

Die strukturierten Produkte unterstehen effektiv nicht dem

eben totalrevidierten Gesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, dem ehemaligen Anlagefondsgesetz, und deshalb müssen die Bank- und Verwaltungskosten nicht gesondert transparent gemacht werden. Das kann man als Mangel empfinden.

Ich sehe es aber anders. Für mich kommen hauptsächlich die Produkte mit hohen Coupons und bedingtem Kapitalschutz in Frage, also die sogenannten Barrier Reverse Convertibles. Aus den im Internet ersichtlichen Kurslisten weiss man von jedem dieser Produkte, wie hoch die direkte Rendite bis zur Fälligkeit ist. Sie ist umso höher, je mehr der Börsenkurs unter 100 Prozent liegt. Entsprechend verringert sich aber der verbleibende Kapitalschutz. Nun wäge man Rendite, Kapitalschutz und die Kurschancen der Basiswerte gegeneinander ab. Ergibt nun die Laufzeit von ca. 12 Monaten eine relativ gesicherte Rendite von mindestens 8 Prozent, dann ist es mir egal, wie viel die Emissionsbank an diesem Produkt verdient. Diese 8 Prozent oder mehr, die zu rund drei Vierteln als steuerfreier Kapitalgewinn anfallen, stelle ich der Rendite gegenüber, die ich in der gleichen Zeit mit Festgeldern oder Obligationen erzielen würde und deren Zins voll als Einkommen zu versteuern ist.

Ich betone aber klar: Risikolos sind diese Produkte nicht. Stürzt der Kurs des Basiswertes nämlich unter die Schwellenlinie ab, dann erhält man nicht den Nominalwert von 100 Prozent zurück, sondern man muss Aktien übernehmen. Bei einem direkten Aktien-Engagement verliert man aber deutlich mehr, denn auch der Kursverlust oberhalb der Barriere geht zu Lasten des Anlegers. Anstelle des Coupons erntet er die Dividenden, die aber voll als Einkommen zu versteuern sind. Die Dividende auf den Basiswerten von strukturierten Produkten behält aber nicht einfach die Bank für sich zurück, sondern sie ist Bestandteil der Konstruktion des Produkts. Im übrigen ist niemand gehalten, solche Produkte zu erwerben. Die Tatsache aber, dass

sich viele davon im Publikum grosser Beliebtheit erfreuen, spricht für sich!

## Die Steuern beim Bezug der Säule 3a

Ich möchte nochmals auf den etappierten Rückzug von 3a-Konten zurückkommen. Dieses Vorgehen soll zu steuerlichen Vorteilen führen. Das irritiert mich, denn ich ging davon aus, dass das 3a-Kapital zu einem fixen, kantonale aber sehr unterschiedlichen Satz versteuert wird, analog dem Kapitalbezug aus der 2. Säule. Irre ich mich?

E. B. in N.

Ja, Sie irren sich. Aber wie gross die fiskalischen Folgen dieses Irrtums sind, hängt von der Höhe des angesparten Kapitals ab. Bei einem unselbständigen 3a-Sparer, der jährlich um die 6000 Franken in die steuerprivilegierte Säule eingebracht hat, wird bei einer auf mehrere Jahre verteilten Auflösung von maximal 5 verschiedenen 3a-Konten natürlich wesentlich weniger Steuereinsparung anfallen als bei einem Selbständigen ohne Pensionskasse, der jedes Jahr um die 30 000 Franken einzahlen konnte. Da mir selber (vgl. Kasten) der Fehler unterlaufen ist, dass ich nicht eines meiner beiden 3a-Guthaben bereits letztes Jahr abgerufen habe, werde ich ebenfalls mit einer höheren Steuer «bestraft» werden. Im übrigen habe ich abgeklärt, dass das Anlegen von mehreren 3a-Konten, im Extremfall also deren fünf, vom Fiskus nicht als Steuerumgehung eingestuft werden kann. Denn es existiert keine gesetzliche Grundlage für eine solche Einschränkung.

## Dividende in Dollar annehmen oder verkaufen?

Meine Bank hat mir mitgeteilt, dass der Öl-Multi Royal Dutch Shell (RDS) künftig die Dividendenzahlung nur noch in US-Dollar vornehmen wird. Das ärgert mich, denn solange die US-Regierung Aber-Milliarden für den Krieg in Irak «verpuffert», fehlt mir das Vertrauen in

die amerikanische Währung. Soll ich mich von den RDS-Aktien trennen?

W. G. in Baden

An sich ist man mit Royal Dutch in den letzten Jahren nicht schlecht gefahren. Ich sage das insbesondere wegen der hohen Dividenden-Rendite. Die am 7. Februar fällig gewordene jüngste Quartalsdividende, ausbezahlt immer noch in Euro, beläuft sich auf EUR 0.25. Das ergibt eine Brutto-Rendite von 3.85%, vergleichen mit den Renditen von Obligationen und Festgeldern also ganz gut.

Wird die Dividende nicht mehr in Euro, sondern in US-Dollar ausbezahlt, so ändert sich kurzfristig nichts, wenn Sie den ausgeschütteten Betrag umgehend in CHF umwandeln. Denn der Wert eines Unternehmens und damit der Wert seiner Aktien wie Dividenden bleibt der glei-

che, ob man ihn nun Dollar oder Euro ausdrückt. Eine andere Frage ist, wie man die Zukunft von RDS beurteilen soll. Davon hängt ab, ob man sich von diesen Titeln trennen soll. Da gehen die Meinungen auseinander. So hat beispielsweise die Hypo Lenzburg die RDS-Aktien eben von der Empfehlungsliste gestrichen, mit folgendem Argument:

«Vom starken Ölpreisanstieg hat RDS nur unterdurchschnittlich profitiert. Immerhin wird der Anleger seit Jahren mit einer grosszügigen Dividende bedient, was das Halten der Aktien rechtfertigt. Wir streichen den Titel von unserer Empfehlungsliste und machen damit Platz für den stärker auf den Ölpreis reagierenden US-Titel Conoco-Phillips.»

Bei der Hypo Lenzburg geht man also davon aus, dass der Ölpreis trotz «Klimawandel-Hysterie» wieder anziehen wird.

## Leserfragen

Maximilian Reimann



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

Aargauer Woche  
Kronenplatz 12  
5600 Lenzburg  
Fax 058 200 58 21  
E-Mail agwoche@azag.ch

## Dem AHV-Alter entgegen (2)

In Fortsetzung meines ersten Beitrages vom 25. Januar zu diesem Thema, worin ich exemplarisch meinen eigenen Schritte im Vorfeld dieser einschneidenden Alterslimite aufzeichne, schildere ich heute die in zwischen getätigten Kontakte zu den 3. Säulen der Altersvorsorge sowie das weitere Vorgehen bei der Beratung durch das VZ VermögensZentrum in Aarau.

### 1. AHV

Mittels Formular «Anmeldung für eine Altersrente» habe ich mich bei der für mich zuständigen SVA Sozialversicherung Aargau gemeldet und den Bescheid erhalten, etwa bis im Mai die Details über die Berechnung der AHV-Rente zu erhalten. Vorgängig muss ich mich aber noch mit dem Familienbüchlein oder einem Familienschein über die Existenz von mir und meiner Familie ausweisen. Ich habe mir einen Familienschein beim neuen Regionalen Zivilstandsamt in Lau-

fenburg beschafft. Er hat 32 Franken gekostet.

### 2. Berufliche Vorsorge

Da musste ich gar nichts tun, denn praktisch zeitgleich ist die in meinem Fall zuständige Sammelstiftung 2. Säule der Neuen Aargauer Bank auf mich zugekommen und hat mir die Höhe der jährlichen BVG-Rente mitgeteilt. Ich nahm zur Kenntnis, dass der Umwandlungssatz für den obligatorischen Teil des angesparten Kapitals noch bei guten 7,1% liegt, während er beim überobligatorischen Teil nur mehr 5,835% beträgt. Am 1. Juni 2007 wird die erste Leistung fällig.

### 3. Säule 3a

Ich verfüge über zwei Säulen 3a. Die eine ist eine konventionelle Bankenlösung, die ich bei der UBS laufen habe. Die andere ist eine Versicherungslösung, die ich mit der PAX eingegangen bin und die eine Kombination von Spar- und Erwerbsausfallversicherung verkörpert. Unter steuerlichen Aspekten ist

mir dabei ein Fehler unterlaufen. Ich hätte nämlich, um von einem tieferen Steuersatz bei der Kapitalrückzahlung zu profitieren, das eine der beiden Säule-3a-Konten schon letztes Jahr auflösen sollen. Allerdings, gross wäre die Steuerersparnis nicht gewesen. Dafür habe ich heuer ein letztes Mal, und zwar vor dem 65. Geburtstag, nochmals eine Einlage ins UBS-3a-Konto getätigt.

### 4. Die VZ-Offerte

Die neue Niederlassung Aarau des VZ VermögensZentrums hat mir inzwischen die Offerte für zusätzliche Beratung unterbreitet. Man geht von einem Aufwand zwischen 7 bis 10 Stunden aus, die mit einem Stundensatz von 200 Franken plus Mehrwertsteuer in Rechnung gestellt werden. Da ich gesellschaftsrechtlich als kleiner KMU-Betrieb strukturiert bin, haben sich im Hinblick auf das AHV-Alter noch spezifische Fragen ergeben. Ich werde die Offerte annehmen.