

Obligation oder strukturiertes Produkt?

Ein Leser hat kürzlich ein strukturiertes Produkt gekauft und seinem Wertschriften-depot beigefügt. Nach Vorliegen des jüngsten Depotauszuges ist ihm der Unterschied zu einer Obligation aber nicht mehr ganz klar.

Maximilian Reimann

Ich vertrete seit eh und je die Meinung, dass ein Anleger nur solche Produkte erwerben sollte, deren Mechanismus er begreift. Seit ein paar Jahren boomt das Geschäft mit strukturierten Produkten. Besonderer Beliebtheit erfreuen sich dabei die sogenannten «Reverse Convertibles» ohne Kapitalschutz beziehungsweise die «Knock-in oder Barriere-Produkte» mit bedingtem Kapitalschutz. Auf den ersten Blick sehen diese mit hohen Coupons ausgestatteten Anlagen nun aber täuschend ähnlich aus wie normale Obligationen. Höchste Zeit also, dass man sich des Unterschiedes bewusst wird. Ein konkretes Beispiel ist aus der folgenden Frage ersichtlich.

Als «Straight-Anleihen» aufgeführt

Im neuen Depotauszug finden sich in der Anlagekategorie «Straight-Anleihen» u. a. folgende Produkte:

- EUR 9000.–, 6,125%, Swiss Re conv. 2004–07, Kurs 105%
- CHF 10 000.–, 8,4%, Def.-Vonti/Swiss Re 2006–07, Kurs 101,5%
- CHF 10 000.–, 4%, Philip Morris 2002–07, Kurs 101,4%

Das sind doch unterschiedliche Wertschriften, die nicht in die gleiche Kategorie gehören, auch wenn sie alle im nächsten Jahr fällig werden. Straight-Anleihen sind meines Erachtens gewöhnli-

che Obligationen. Warum ist denn die Defender-Vonti-Anlage hier drin und was unterscheidet sie eigentlich von den beiden anderen Positionen? K.Z. in R.

In der Tat sind in diesem Depotauszug drei verschiedene Produkte unter die gleiche Rubrik geraten, nämlich eine Wandelobligation der Swiss Re, ein strukturiertes Knock-in-Produkt, das auf Aktien der Swiss Re basiert, sowie – richtigerweise – eine gewöhnliche Obligation von Philip Morris.

• Normale Anleihe

Nur diese dritte und letzte Position gehört in die Kategorie der normalen Anleihen. Der US-Konzern Philip Morris wird sie am 20. August 2007 zu 100 Prozent zurückzahlen.

• Wandelanleihe

Bei der auf den Euro lautenden Anleihe der Schweiz. Rückversicherung (Swiss Re) handelt es sich um eine Wandelanleihe, die mit 6,125% angemessen verzinst ist und somit eine höhere Rendite abwirft als die Aktie Swiss Re selber. Die Rückzahlung erfolgt am 23. Juli 2007 aber zwingend in Form von Swiss Re-Aktien. Bis dann trägt der Anleger das volle Kursrisiko. Wem dieses Risiko zu hoch ist, der sollte den Titel vorher verkaufen und darauf achten, einen Kurs deutlich über dem ursprünglichen Ausgabekurs von 100 Prozent zu erzielen. So käme man nebst der guten Direktrendite noch zu einem steuerfreien Kapitalgewinn.

• Strukturiertes Produkt mit bedingtem Kapitalschutz

Die «Defender Vonti»-Anlage schliesslich ist keine Anleihe, auch wenn sie danach aussieht. Es ist ein strukturiertes Aktienprodukt von 386-tägiger Laufzeit, basierend ebenfalls auf der Swiss Re-Aktie und versehen mit einer hohen Direktrendite, die bei Fälligkeit am 24. August 2007 ausgeschüttet wird. Den Nominalwert von 10 000 Franken erhalten Sie zurückbezahlt, falls die Swiss Re-Aktie bis dann nie

unter den Kurs (Knock-in-Preis) von Fr. 68.12 fällt. Zur Zeit notiert sie bei 98 Franken und es sieht nicht danach aus, dass sie bis im nächsten August so stark abstürzt. Ausgeschlossen ist es aber nicht. Sollte die Barriere von Fr. 68.12 also halten, fährt man mit diesem Titel in 386 Tagen eine Rendite von 8,4% ein. Das ergibt eine Jahresrendite von 7,83%. Natürlich sind davon die Spesen noch in Abzug zu bringen. Wird die Barriere in der restlichen Laufzeit aber auch nur einmal kurz angeritzt, erfolgt die Rückzahlung in Form von Aktien. Dabei entspricht ein Schlusskurs der Aktie von Fr. 85.15 dem Nominalwert. Je tiefer die Aktie der Swiss Re unter diesen Preis fällt, umso höher wird der Verlust.

• Das Steuer-Bettmümpfeli

Kompliziert zweifellos, so ein strukturiertes Produkt! Aber darf ich trotzdem annehmen, dass es einigermaßen gelungen ist, den Unterschied zwischen einer Anleihe und einem strukturierten Produkt aufzuzeigen. Zu guter Letzt aber noch das «Bettmümpfeli»: Ein weiterer grosser Unterschied liegt nämlich in der Besteuerung der Ausschüttung. Während die Zinsen von gewöhnlichen Obligationen, hier also die 4% von Philip Morris, sowie von Wandelanleihen, hier die 6,125% von Swiss Re, voll der Einkommenssteuer unterliegen, ist der hohe Coupons bei den strukturierten Produkten nur zu einem geringen Teil als Einkommen zu versteuern. Beim vorliegenden 8,4-prozentigen Defender Vonti auf Swiss Re-Aktien sieht das Verhältnis so aus:

- Coupon für 386 Laufzeitstage: 8,40%
- davon steuerbarer Zinsanteil: 2,09%
- davon steuerfreier Kapitalgewinn: 6,31%

Problem mit Steuerberatern

Eine Leserin aus Wettingen schrieb mir einen zweiseitigen Brief über ihre schlechten Erfahrungen, die sie mit ihren bisherigen Treuhändern/Steuerberatern

gemacht hat. Daran knüpft sie ein rundes Dutzend von Fragen über Auswahl, Qualität, Honorar, Streitschlichtung, Ombudswesen rund um die Steuerberatung an. Die Aufzählung gipfelt in der Frage, wie sie als ehrbare und korrekte Steuerzahlerin vorgehen hat, um einen bestens qualifizierten Berater zu finden und um künftig vor unangenehmen Überraschungen verschont zu bleiben.

Dazu muss ich grundsätzlich festhalten, dass ich keine Empfehlungen für irgendwelche Berater abgebe, sei es im Bank-, Versicherungs-, Altersvorsorge- oder eben im Steuerwesen. Hingegen möchte ich anregen, man möge sich doch zunächst einmal im Bekannten- und Verwandtenkreis umhören. Da vernimmt man einiges über tüchtige lokal oder

regional tätige Finanzdienstleister. In vorliegendem Fall wäre es aber auch angebracht, beim Steueramt selber vorzusprechen. Dort hat man zweifellos den besten Überblick über die Qualität der Steuerberater. Man sehe im Steueramt nicht einfach nur den «Gegner». Auch dieser Teil der Staatsverwaltung ist schliesslich dazu da, den Bürgerinnen und Bürgern zu helfen, so weit es angebracht ist. Sicher in der Theorie, meistens aber auch in der Praxis!

Ist der Erbvorbezug zu verzinsen?

Ich habe vor 18 Jahren von meinem Vater als Erbvorbezug ein Grundstück erhalten, worauf wir dann unser Eigenheim gebaut haben. Der Vorbezug wurde vertraglich festgehalten und das Grundstück mit dem damals

Leser-Echo

Letzte Mahnung von «Friedrich Müller»

Leserin E.V. in Baden hat Post von einem «alten Bekannten» aus Wien erhalten. Unter dem Titel «Letzte Mahnung – 48 Stunden Frist» teilt ihr darin die Leiterin von Friedrich Müllers Rechtsabteilung mit, sie gehöre zu wenigen ausgewählten Kunden, unter denen der Gewinner von 54 000 Schweizer Franken ermittelt werde. Sie müsse aber innert 48 Stunden unbedingt telefonisch für eine «vorsorgliche Terminbestätigung» besorgt zu sein. Bei der angegebenen Telefonnummer handelt es sich um eine verpönte 0901-er-Nummer, die den Anrufer pro Minute mit Fr. 4.99 belastet.

Es ist natürlich klar, was bei einem solchen Anruf passiert: Zunächst ein langfädiges Tonband, dann langes Warten auf die Durchschaltung usw. Ausser hohen Spesen nichts zu erwarten, sagte sich Frau E.V. zu Recht und stellte mir das Schreiben der Frau Magisterin

Schollmeier zur Kenntnisnahme und Entsorgung zu. Wie recht sie doch hatte!

Der Internet-Lebenserwartungstest

Zu meiner Schlussfolgerung, hier handle es sich um einen weiteren Fall von Abzockerei, schreibe mir Leser R.T. aus Erlinsbach:

«Auch ich bin der Meinung, dass diese Art von Berechnung der persönlichen Lebenserwartung ein Humbug ist. Aber abgezockt wird man nicht gegen seinen eigenen Willen. Auf der Internet-Bestellseite steht nämlich in deutlicher Schrift, dass der Test 30 Euro kostet. Wer ihn also abrufen geht bewusst eine Bestellung zu diesem Preis ein bzw. hat das Angebot akzeptiert. Damit ist ein Vertrag zustande gekommen und Verträge sind einzuhalten.»

Anmerkung: Ich kann mich Ihrer Interpretation, die auf detaillierteren Angaben über den Sachverhalt beruht, anschliesen.

Leserfragen

Maximilian Reimann



Der Autor ist gerne bereit, auf dieser Seite schriftlich abgefasste Fragen zu beantworten.

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

ortsüblichen Quadratmeter-Preis von 300 Franken bewertet. Vor kurzem ist nun die gesamte Erbteilung abgeschlossen worden. Dabei tauchte die Frage auf, ob der Vorbezug zu verzinsen sei, da es sich um eine Begünstigung gegenüber den anderen Erben handelt. Können Sie mir die Antwort geben. A.S. in W.

Entscheidend ist der Wille des Erblassers. Wird nicht speziell eine Zinsaufrechnung bzw. eine Indexierungsklausel vereinbart, so hat sich der Erbe – und das sind in vorliegendem Fall Sie – nur den erhaltenen Kapitalanteil anrechnen zu lassen. Diesen Erbvorbezug hatten Sie bei der nächsten Steuererklärung sicher ordentlich deklariert und dafür auch eine Erbschaftssteuer entrichtet. Inzwischen ist diese Steuer zwischen Verwandten in direkter Linie auch im Aargau abgeschafft worden.

Nun sieht unser Erbrecht bei der Erbteilung aber trotzdem noch eine sogenannte Ausgleichspflicht vor. Das kann beispielsweise dann der Fall sein, wenn der Erblasser einem Kind eine Liegenschaft geschenkt oder unter dem Verkehrswert verkauft und damit die Pflichtteil-Ansprüche der anderen gesetzlichen Erben verletzt hat. Das ist bei Ihnen aber nicht der Fall, denn Sie haben besagtes Grundstück nicht als Schenkung erhalten, sondern ausdrücklich als Erbvorbezug.