

informiert

Rund um Ihre Finanzen

China und andere
Spielerverderber
Höhere Rendite dank
nachrangigen Anleihen
Bürokratie aus Sicht des
Ökonomen
Aktienempfehlungen
Steuern sparen mit
Immobilien
Zinssenkungen bei den
Versicherungen
Vorsorgeauftrag – was ist
das genau?



Editorial

Reformen in der Altersvorsorge haben in der Schweiz einen schweren Stand. Verschiedene Vorschläge die 1. und 2. Säule an die sich verändernden demographischen Bedingungen anzupassen, sind in den letzten Jahren am Widerstand von Volk und Parlament gescheitert. Dies darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Probleme damit nur in Zukunft verschoben worden sind. In den nächsten Jahren werden immer mehr geburtenstarke Jahrgänge in Pension gehen und die Kapitalerträge dürften sich kaum erhöhen.

Dass das Problem zurzeit eher etwas im Hintergrund scheint und medial relativ wenig Aufmerksamkeit geschenkt wird, hängt vor allem mit den nach wie vor guten Bedingungen am Arbeitsmarkt und der langen Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten zusammen. Beides darf nicht unbesehen in die Zukunft projiziert werden. Bei der nächsten Rezession und anhaltenden Konsolidierung der Aktienmärkte werden die strukturellen Probleme schonungslos zu Tage treten. Umso wichtiger ist es, dass die aktuelle Reform der Altersvorsorge 2020 auch tatsächlich umgesetzt wird. Die vorgesehene Erhöhung des Rentenalters der Frauen von 64 auf 65, die Reduktion des Umwandlungssatzes von 6.8 % auf 6 % und die Erhöhung der MWSt. um 1.5 % sind zwar schmerzhaft aber ausgewogen und notwendig.

Daniele Lugaresi
Sigrist Lugaresi Partner AG

China und andere Spielerverderber

Nach den guten Vorjahren haben sich die Aktienmärkte im 2015 bisher auf ausgesprochen holprigem Terrain bewegt. Schon die Auflösung des EUR-Mindestkurses im Januar hat den CH-Investoren grosse Kursverluste beschert und auch die zweimalige Konsolidierung aufgrund der Griechenland-Krise im April und Juni/Juli führte zu deutlichen zwischenzeitlichen Verlusten.

Vor allem aber die jüngsten Turbulenzen im Zusammenhang mit der Abschwächung der chinesischen Wirtschaft haben die Marktteilnehmer in ihrer Heftigkeit überrascht.

Aus unserer Sicht sind diese Kursverluste weniger eine Folge des (seit Jahren) rückläufigen Wachstums in China, sondern vielmehr die „Retourkutsche“ der extremen Kurssteigerungen von 100 und mehr % innerhalb von 12 Monaten.

Die Kursverluste an den Aktienmärkten in Kombination mit den Währungsverlusten im EUR, den Nullrenditen bei den Bonds, den rückläufigen Kursen bei den Rohstoffen und dem Gold führen bei den Anlegern im Jahr 2015 bisher zu deutlichen Verlusten.

Die aktuell negative Jahresperformance ist allerdings nicht zuletzt auch eine Folge der guten Vorjahre, die die Märkte für Kursrückgänge anfällig gemacht hat. Insbesondere die jüngste Konsolidierungsphase hat durchaus einen bereinigenden Charakter und eröffnet dem Anleger neue Anlagechancen.

Die Verbesserung des makroökonomischen Umfeldes in Europa resp. die nach wie vor guten Konjunktur-Meldungen aus den USA werden den Märkten unserer Meinung nach in den nächsten Monaten wieder eine Stütze sein.

Auch die Tatsache, dass mit den jüngsten Entwicklungen in Asien die 1. Zinserhöhung in den USA weiter in Zukunft verschoben werden dürfte, könnte den Märkten nach den deutlich gefallen Kursen wieder neue Impulse verleihen.

Ohne grössere, unerwartete Hiobsbotschaften aus China oder anderen wichtigen Industrieländern schätzen wir die Chance auf einen schliesslich doch noch positiven Abschluss des Aktienjahres 2015 als intakt ein.

Höhere Rendite dank nachrangigen Anleihen

Nachrangige Anleihen sind festverzinsliche Wertpapiere, die einen höheren Coupon als gewöhnliche Anleihen aufweisen. Dafür werden im Falle eines Konkurses des Emittenten alle anderen Gläubiger zuerst befriedigt, d.h. die Halter von nachrangigen Anleihen erleiden in der Regel einen Totalverlust. Allerdings rangieren Ansprüche dieser Anleger noch vor denen der Aktionäre. Oft besitzen nachrangige Anleihen eine sehr lange oder unbegrenzte Laufzeit. In diesen Fällen hat der Emittent das Recht, die Anleihe zu einem festgelegten Termin zu kündigen. Mit der Ausgabe nachrangiger Anleihen können die Banken – nicht zuletzt auch um aufsichtsrechtliche Forderungen zu erfüllen – Eigenkapital bilden. Nachrangige Anleihen dürfen vom Emittenten in der Regel frühestens nach 5 Jahren, nachher zu jedem Coupontermin gekündigt werden. Die Rückzahlung darf aber nur mit genügend finanziellen Mittel und aufsichtsrechtlicher Zustimmung erfolgen. Läuft die Anleihe weiter, erhöht sich normalerweise die Verzinsung und der Zinssatz verändert sich meist von fix auf variabel. Bei einem Teil der Anleihen erhält der Anleger in jedem Falle einen Zins, bei anderen nur, falls im selben Jahr auch eine Dividende ausgeschüttet wird oder das Unternehmen sich die Zahlungen problemlos leisten kann. Nachrangige Anleihen können eine durchaus interessante Anlagelösung für etwas risikofreudigere Anleger darstellen. Allerdings sind die erhöhten Risiken im Einzelfall genau zu analysieren. Ausserdem ist auf eine gute Diversifikation grossen Wert zu legen.

Bürokratie aus Sicht des Ökonomen

Umfragen bei Unternehmen – insbesondere auch in der Finanzbranche – und das subjektive Empfinden vieler Bürger legen nahe, dass die Bürokratie tendenziell zunimmt. Es stellt sich die Frage nach den Gründen. Zu einem guten Teil ist dieses Phänomen mit einer zunehmenden Regulierungsdichte zu erklären. Dies wiederum ist darauf zurückzuführen, dass Politiker immer neue, aktuelle Problemlagen aufnehmen und in Gesetzen zu regeln versuchen, ohne in gleichem Masse Gesetze abzuschaffen. Ökonomen erklären sich das Ausbreiten der Bürokratie mit dem sogenannten Modell Niskanen: Leiter von staatlichen Institutionen sind an der Budget- und Output-Maximierung interessiert, weil damit Einkommen, Büroausstattung, Prestige, Macht, etc. steigen. Alle diese Faktoren stehen in direkter Abhängigkeit zum verfügbaren Budget. Deshalb ist der Bürokrat in den Verhandlungen mit der Regierung bestrebt, eine möglichst hohe Budgetierung zu erzielen. Da er aber nicht von der Differenz zwischen

Einnahmen und Kosten profitiert, liegt seine Nutzensteigerung ausschliesslich in der Vermehrung obiger Elemente. Kommt dazu, dass die Regierung in der Regel nicht über die tatsächlichen Kosten der Bereitstellung einer nachgefragten Leistung informiert ist, was Bürokraten in die Lage versetzt seine Leistung über dem eigentlich angebrachten Preis anzubieten. Grundsätzlich ist das Verhältnis zwischen Politik und Bürokratie oftmals als bilaterales Monopol zu charakterisieren. Die Regierung ist der alleinige Nachfrager einer durch die Verwaltung erzeugten Leistung. Oft kann kein privates Unternehmen die von der Politik gewünschten Leistungen bereitstellen. Diese fehlende Konkurrenz führt dazu, dass der Preis der angebotenen Leistungen zu hoch ist und diese tendenziell überdurchschnittlich steigen (siehe Gesundheitswesen) und die staatliche Verwaltung vergleichsweise wenig effizient ist. Obwohl obige Überlegungen theoretisch und verallgemeinernd sind – gerade die Schweiz weist eine sehr vergleichsweise effiziente Verwaltung aus – dürfte in ihnen doch ein Stückchen Wahrheit stecken.

Anlageempfehlungen

		Kurs 01.09.15	Kurs/Gewinn Verhältnis	Div. Rendite in %
Zürich Ins. N	CHF	262.10	10	6.5
Kühne und Nagel N	CHF	127.20	24	5.5
Baloise N	CHF	117.10	8	3.0
Swisscom N	CHF	512.00	16	4.3
Telefonica	EUR	12.30	20	7.5
Münchner Rück	EUR	162.10	9	4.8
Axa	EUR	21.81	11	4.4
Deutsche Post	EUR	24.04	14	3.5

Empfehlungen nachrangige Anleihen

Coupon / Issuer	Laufzeit	Next Call	Rating	Isin
4.000 ARYZTA AG	Perpetual	25.04.2018	N/A	CH0200044813
5.000 ALPIQ HOLDING	Perpetual	15.11.2018	N/A	CH0212184037
USD				
6.375 GENERAL ELEC CAP	15.11.2067	15.11.2017	A2 / A+	US36962G3M40
5.250 ELECTR. DE FRANCE SA	Perpetual	29.01.2023	Baa1 / BBB	USF2893TAF33
EUR				
3.875 VOLKSWAGEN INTL FIN	Perpetual	04.09.2018	Baa1 / BBB	XS0968913268
5.000 TELEFONICA EUROPE BV	Perpetual	31.03.2020	Ba1 / BB+	XS1050460739

Steuern sparen mit Immobilien

Viele träumen von den eigenen vier Wänden und nicht wenige sind sogar angesichts der aktuellen Immobilienhauspreise bereit, ein Objekt zu erwerben, dessen Preis über dem von den Banken geschätzten Wert liegt. Dies beinhaltet natürlich Risiken, die einer eingehenden Betrachtung bedürften. Oft lassen sich dann aber auch die harten Fakten der Tragbarkeit die Wunscherfüllung als nicht realistisch erscheinen.

Auf der anderen Seite können sich aus dem Kauf einer Immobilie grosse steuerliche Vorteile ergeben. Nachfolgend zusammengefasst die wichtigsten Effekte:

- **Hypothekarzinsen** können von der Einkommenssteuer abgezogen werden. Aus steuerlicher Sicht ist es deshalb optimal, die Hypothekbelastung hoch zu halten, um mit den Zinsabzügen den Eigenmietwert zu kompensieren. Bei der Frage wieviel Aktien- resp. Obligationenrendite erzielt werden muss, um die Zinskosten zu decken, muss der Steuerspareffekt des Schuldzinsabzuges berücksichtigt werden. Ein Beispiel: Beträgt der Zinssatz für eine 5-jährige Hypothek 1 % und der Grenzsteuersatz 30 %, ergibt sich eine Nettozinsbelastung von 0.7 %, d.h. mit dem Anlagemanagement müssen (lediglich) 0.7 % Rendite erzielt werden, um den Break-even zu erreichen.
- **Bei indirekter Amortisation** wird der zu amortisierende Teil auf ein Konto oder Depot im Rahmen der Säule 3a einbezahlt. Damit bleibt die Höhe der Hypothek und die Zinsbelastung zwar unverändert, aber die Einzahlung in die Säule 3a lässt sich - für unselbständig Erwerbende bis zu einem Maximalbetrag von CHF 6'768 - vom Einkommen abziehen und das verwendete Kapital ist nicht mehr relevant für die Vermögenssteuer-Rechnung.
- **Werterhaltende Renovationen** können ebenfalls von der Einkommenssteuer abgezogen werden. Um einen optimalen Steuereffekt zu erzielen, sollten grössere Renovationen - abhängig

von der Höhe des Einkommens und der Ausgaben - auf zwei oder mehrere Jahre verteilt werden. Dadurch profitieren Sie von einem tieferen Grenzsteuersatz und die Steuerbelastung fällt deshalb insgesamt tiefer aus. Kleinere Renovationen sollen nicht über mehrere Jahre verteilt, sondern „gebündelt“ werden, um im folgenden Jahr erneut vom Pauschalabzug profitieren zu können.

- **Energiesparmassnahmen** sind nicht nur energie- und umwelttechnisch zu begrüssen, sondern lösen auch erhebliche Steuerspareffekte aus, da sie in der Regel voll vom Einkommen abgezogen werden können.
- Als Liegenschaftsbesitzer kann es sich aus steuerlicher Sicht lohnen, die Immobilie zu Lebzeiten als Schenkung den Erben zu übertragen. Idealerweise wird die **Schenkungssteuer** zusammen mit der Einräumung einer **Nutzniessung** oder einem **Wohnrecht** getätigt. Je früher eine Immobilie übertragen wird, umso höher der Wert der Nutzniessung, desto tiefer der Wert der Schenkung. Beim Tod des Erblassers fällt dann keine weitere Erbschafts- resp. Schenkungssteuer an.
- Massgeblich für die Vermögenssteuer ist nicht der Markt- oder Kaufwert einer Liegenschaft, sondern der amtliche Wert, der in der Regel markant unter dem Marktwert liegt. Mit dem Erwerb der Liegenschaft profitieren Sie also auch von einer **reduzierten Vermögenssteuer**.

Zinssenkungen bei den Versicherungen

Die Zinssätze sind seit längerer Zeit auf historisch niedrigem Niveau. Dabei profitieren wir zwar als Schuldner von Hypotheken, leiden wir aber gleichzeitig als Kontoinhaber von flüssigen Mitteln. Auch die Versicherungen haben Mühe, die Prämien von privaten Versicherungsverträgen ausreichend anzulegen, da sie den technischen Zinssatz über die ganze Laufzeit eines privaten Versicherungsvertrages garantieren müssen.

Dieser muss entsprechend vorsichtig kalkuliert sein. Die FINMA als Aufsichtsbehörde wacht darüber. Nun hat sie per 15. Juli die maximalen technischen Zinssätze für neue Lebensversicherungen deutlich reduziert. Die neuen Sätze sehen wie folgt aus:

- **CHF-Policen gegen Einmalprämien 0.5 %**
- **Sonstige CHF-Policen (prämienfinanziert) 0.75 %**
- **EURO-Policen 1.25 %**
- **USD-Policen 1.50 %**

Diese maximalen Zinssätze müssen bis spätestens 1. Januar 2016 von allen Versicherungen umgesetzt werden. Bei diesen neuen, reduzierten Zinssätzen ist gut zu überlegen, ob und welche Policen noch attraktiv sind.

Vorsorgeauftrag - was ist das genau?

Seit 2 ½ Jahren existiert nun im Rahmen des neugeschaffenen Familienrechts das Instrument des Vorsorgeauftrages. Durchgesetzt hat er sich allerdings in der Praxis noch nicht. Dieses moderne Instrument der Selbstbestimmung ist - zu Unrecht - nach wie vor wenig bekannt. Nachfolgend wollen wir einige grundlegende Fragen beantworten:

Was ist ein Vorsorgeauftrag?

Eine handlungsfähige Person kann für den Fall ihrer eigenen Urteilsunfähigkeit einen oder mehrere natürliche oder juristische Personen beauftragen, wichtige Aufgaben zu übernehmen:

- **Personensorge (Wohnen, Posterledigung, Vertretung im medizinischen Bereich, Gesundheit)**
- **Vermögenssorge (Verwaltung Einkommen, Vermögen, Zahlungsverkehr) und/oder**
- **Vertretung im Rechtsverkehr (gegenüber Behörden, Gerichten, Privaten).**

Wie wird ein Vorsorgeauftrag erteilt?

Der Vorsorgeauftrag muss vollständig von Hand geschrieben, datiert und unterzeichnet werden. Alternativ ist es auch möglich, diesen durch einen Notar öffentlich beurkunden zu lassen. Werden diese Formvorschriften nicht eingehalten, ist der Vorsorgeauftrag ungültig und hat keine Wirkung. In diesem Falle prüft dann die Kindes- und Erwachsenenschutzbehörde (KESB) die weiteren Massnahmen.

Wann wird ein Vorsorgeauftrag wirksam?

Liegt zum Beispiel eine Person nach einem Arbeitsunfall im Koma, prüft die KESB die Urteilsunfähigkeit und klärt ab, ob ein Vorsorgeauftrag vorliegt (Hinterlegung bei Zivilstandsamt oder KESB) und ob dieser gültig errichtet wurde. Falls ja, wird weiter geprüft, ob die beauftragte Person geeignet und gewillt ist, den Auftrag anzunehmen. Ist dies alles erfüllt, erklärt die Behörde den Vorsorgeauftrag als wirksam (Validierung).

Kann ich durch einen Vorsorgeauftrag Massnahmen der KESB verhindern?

Eine vorsorgebeauftragte Person muss die delegierten Aufgaben im Interesse des Auftraggebers sorgfältig wahrnehmen. Für Aufgaben, welche nicht im Vorsorgeauftrag erfasst sind,

muss die KESB angefragt werden, ebenso wenn eine Interessenkollision besteht (z.B. wenn beide Personen als Erben im gleichen Nachlass beteiligt sind).

Unter Ehepartnern besteht ein gesetzliches Vertretungsrecht. Wie ist es nun, wenn ein Ehepartner infolge Unfall, Krankheit oder Demenz urteilsunfähig wird, kann der urteilsfähige Partner die gemeinsame Liegenschaft verkaufen?

Das gesetzliche Vertretungsrecht des Ehepartners beschränkt sich auf die Bedürfnisse der Familie. Dies umfasst Rechtshandlungen, die zur Deckung des gewöhnlichen Unterhalts üblicherweise erforderlich sind, die ordentliche Verwaltung des Einkommens und der übrigen Vermögenswerte. Für den Verkauf oder die Belastung des Eigenheims muss hingegen die Zustimmung der KESB eingeholt werden, es sei denn, die Ehegatten haben sich gegenseitig als Vorsorgebeauftragte für diese Aufgabe eingesetzt.

Wenn eine Vorsorgevollmacht erteilt wurde, braucht es denn noch einen Vorsorgeauftrag?

Eine Vorsorgevollmacht in der aufgeführt ist, dass diese auch bei Urteilsunfähigkeit des Vollmachtgebers gelten soll, bleibt auch im neuen Recht gültig. Allerdings ist eine Bevollmächtigung, welche erst ab Eintritt der Urteilsunfähigkeit gültig ist, nicht mehr möglich. Dies muss in einem Vorsorgeauftrag geregelt werden, der an

strengere Formvorschriften als eine Vollmacht anknüpft.

Wie lange ist ein Vorsorgeauftrag wirksam?

Nach der Validierung ist der Vorsorgeauftrag zeitlich unbeschränkt gültig. Die vorsorgebeauftragte Person kann den Auftrag jedoch jederzeit mit einer zweimonatigen Kündigungsfrist durch schriftliche Mitteilung an die KESB kündigen. Aus wichtigen Gründen ist sogar eine fristlose Kündigung möglich. Der Vorsorgeauftrag endet bei Urteilsunfähigkeit der auftragsgebenden Person, im Todesfall einer der Parteien oder bei Handlungsunfähigkeit der beauftragten Person. Der Vorsorgeauftrag ist ein nützliches Instrument der Selbstbestimmung. Damit kann die Errichtung einer Beistandschaft und einen unnötigen Einfluss der Kindes- und Erwachsenenschutzbehörde auf die Privatsphäre verhindert werden. Vor allem in komplexeren und/oder konfliktträchtigen Familien- oder Vermögenssituationen ist der Vorsorgeauftrag besonders zu empfehlen.

Zum Schluss...

Möchten Sie in Zukunft unsere Newsletter: „informiert – Rund um Ihre Finanzen“ via Mail erhalten? Dann schicken Sie uns einfach eine Nachricht auf newsletter@finanz-experten.ch oder newsletter@pekafina.ch.

Sigris Lugaresi Partner AG

Finanz-Experten



Hans-Peter Sigris
sigris@finanz-experten.ch
www.finanz-experten.ch
T +41 61 281 60 66



Daniele Lugaresi
lugaresi@finanz-experten.ch
www.finanz-experten.ch
T +41 61 281 60 61



Roger Bertoni
bertoni@pekafina.ch
www.pekafina.ch
T +41 61 281 60 59

pekafina