

Steuerfolgen nicht vernachlässigen

DERIVATE Häufig werden Steuerfragen bei Derivaten vernachlässigt. Eine saubere Abklärung der steuerlichen Behandlung ist jedoch sehr wichtig. Schliesslich zählt für den Anleger die Rendite nach Steuern und Kosten.

IWAN BROT

Strukturierte Produkte werden von Banken und Finanzgesellschaften (Emittenten) ausgegeben. Im Gegensatz zu den Anlagefonds, die ein Sondervermögen darstellen, entsteht dem Erwerber von strukturierten Produkten ein Gegenparteirisiko, das Emittentenrisiko.

Die Vehikel zeichnen sich dadurch aus, dass einem Basiswert – in der Regel sind es Obligationen oder Aktien – derivative Komponenten (Optionen) hinzugefügt werden. Ohne fundierte Kenntnisse der einzelnen Bausteine ist es unmöglich, ein strukturiertes Produkt zu verstehen. Dieser Artikel soll dem Anleger aufzeigen, wie ein kapitalgeschütztes Produkt konstruiert wird und welche steuerlichen Konsequenzen ein solches Anlageprodukt haben kann.

Überraschungen vermeiden

Dieses Wissen soll in den individuellen Anlageprozess einfließen, damit der Anleger jene strukturierten Produkte kauft, welche seinem Anlageprofil entsprechen. Weiter ist es zentral, das Anlageprodukt zu verstehen, damit keine negativen Überraschungen blühen.

Die strukturierten Produkte können folglich nur einen nachhaltigen Mehrwert generieren, wenn sie im Rahmen eines integrierten Anlageprozesses eingesetzt werden. Dies ist jedoch höchst selten der Fall, und leider wird diesem Aspekt seitens der «Produkteverkäufer» in aller Regel auch zu wenig Beachtung geschenkt. Es stellt sich



Die Besteuerung von Derivaten ist zentral: Denn entscheidend ist die Rendite nach Steuern, Inflation und Kosten.

überhaupt die Frage, wie gut die Verkäufer über die Produkte Bescheid wissen.

Anhand der Konstruktion eines kapitalgeschützten Produkts ohne Gewinneinschränkung sollen im Folgenden die steuerlichen Folgen aufgezeigt werden. Das im Emissionszeitpunkt vom Anleger investierte Kapital wird auf den notwendigen Barwert diskontiert. Dieser Barwert hängt von der Verfallrendite (bezogen auf die Schuldnerqualität) im Zeitpunkt der Emission, der Couponhöhe sowie der Laufzeit der Anlage ab. Mit der Diskontierung wird der Kapitalschutz sichergestellt, vorausgesetzt, der Emittent kann am Verfalltag seine Verpflichtung erfüllen.

Die Differenz zwischen dem investierten Kapital und dem berechneten Barwert wird in Call-Optionen investiert. Mit Long-Calls wird auf stark steigende Basiswerte gewettet. Diese Wetten sind aber nicht kostenlos, sondern müssen mittels Prämien erkaufte werden.

Die Geschäftsart ist somit mit dem Versicherungsgeschäft vergleichbar: Der Versicherungsnehmer kauft sich ein Recht, wofür dem Versicherungsgeber eine Versicherungsprämie zu entrichten ist. Tritt der Versicherungsfall ein – in diesem Fall stark steigende Basiswerte –, so wird der Versicherungsnehmer sein Recht beanspruchen und den Gewinn einkassieren. Erleben jedoch die Basiswerte eine Seitwärtsbewegung oder sogar eine Preisreduktion, so verliert er die bezahlte Prämie.

Als Preis für den Kapitalschutz verzichtet der Anleger auf die sichere Zinszahlung.

Daraus lässt sich auch der Preis für den Kapitalschutz erkennen: Der Anleger verzichtet auf die sichere Zinszahlung, da dieser Betrag für den Kauf der Long-Calls ver-

wendet wird. Will heissen, dass der Kapitalschutz mit Kosten verbunden ist. Im schlechtesten Fall erhält der Kunde das bei der Emission investierte Kapital zurück (immer davon ausgehend, dass der Emittent selbst nicht zahlungsunfähig wird, ansonsten ist das gesamte Kapital verloren). Die steuerlichen Konsequenzen sind jedoch noch zu berücksichtigen.

Sofern es sich um ein IUP handelt, findet bei jeder Handänderung die anteilmässige Besteuerung statt. Wenn keine überwindende Einmalverzinsung vorliegt (also nicht IUP), so erfolgt die «einmalige» Zinsbesteuerung am Fälligkeitszeitpunkt, getreu dem Motto: Den Letzten beißen die Hunde. In der Regel werden die kapitalgeschützten Produkte als IUP emittiert, es gibt jedoch Ausnahmen.

Chance auf steuerfreie Erträge

Die Differenz zwischen dem Barwert beim Verkauf (oder Verfall) zum Barwert beim Kauf ist als Ein-

kommen steuerbar, da diese Differenz dem (möglichen) Zinsertrag entspricht. Ob dieser Zinsertrag effektiv eingenommen worden ist, interessiert die Steuerbehörde richtigerweise nicht. Je nach Grenzsteuersatz im betroffenen Jahr kann es für den Anleger vor-, nachteilig oder auch neutral sein. Es besteht auch die Chance, steuerfreie Erträge zu erzielen. Bei jedem strukturierten Produkt sind die Steuerfolgen genau zu klären, denn entscheidend ist die Renditemöglichkeit nach Steuern, Inflation und Kosten.

Iwan Brot, selbstständiger Geldexperte, Dietikon.

➔ In der Serie «Strukturierte-Produkte-Know-how» erklären die wichtigsten Emittenten die Mechanismen des Derivatemarkts.

Weitere Informationen auf: www.handelszeitung.ch/derivate-knowhow

GLOSSAR

Von Termingeschäften, Optionen und Futures

Derivate (oder derivate Finanzinstrumente) Sie sind immer ein Nullsummenspiel. Der Nutzen dieser Finanzinstrumente liegt darin, die Risiken im Markt weitergeben zu können und zu handeln. Derivate sind für diverse Anlegertypen einsetzbar und können in bedingte (Optionen) und unbedingte (Futures) Termingeschäfte unterteilt werden. Von bedingten Optionen ist die Rede, wenn dem Optionskäufer das Wahlrecht zusteht, also keine Pflicht besteht, den Basiswert zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put).

Long-Call Der Käufer (long) einer Call-Option kauft sich das Recht, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Preis in einer bestimmten Menge bis zu einem bestimmten Zeitpunkt zu kaufen. Die einzige Pflicht besteht in der Bezahlung der Optionsprämie.

Short-Call Der Verkäufer (short) einer Call-Option verpflichtet sich, den bestimmten Basiswert zum bestimmten Preis in der bestimmten Menge bis zum bestimmten Zeitpunkt zu liefern (verkaufen). Für diese Pflicht kassiert er die Prämie, welche dem maximalen Gewinn entspricht.

Barwert Ausgehend vom garantierten Kapital (Zukunftswert, Future Value) wird der heute notwendige Kapitalbedarf (Barwert, Present Value) berechnet, indem der Zukunftswert mit dem Zinssatz über die gesamte Laufzeit diskontiert wird.

IUP (intérêt unique prédominant oder überwiegende Einmalverzinsung) Aufgrund der Emissionsbedingungen und der Marktverhältnisse im Zeitpunkt der Emission entscheidet es sich, ob ein IUP vorliegt oder nicht.

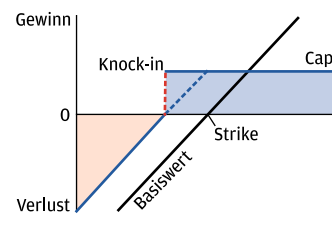
Grenzsteuersatz Dieser Wert zeigt in etwa auf, welche Steuerbelastung ein zusätzlich steuerbarer Ertrag auslöst.

NEUE DERIVATIVE PRODUKTE

17,25 Prozent mit Petroplus

Szenario Barrier Reverse Convertibles garantieren die Zahlung eines deutlich über dem Marktzins liegenden Coupons. Solange eine unter dem Basiskurs fixierte Barriere hält, bekommen Anleger zudem am Laufzeitende den Kapitaleinsatz vollständig zurück. Vorteilhaft sind diese Produkte daher in seitwärts tendierenden und leicht steigenden Märkten.

Barrier Reverse Convertible



Markterwartung:
- Seitwärts tendierender bis leicht steigender Basiswert
- Basiswert wird nicht tiefer als Knock-in (Barrier) fallen

Laufzeit. Solange keine Aktie auf oder unter die Barriere fällt, zahlt die Emittentin zur Schlussfälligkeit das Nominal (1000 Euro) vollumfänglich zurück. Gleiches gilt, wenn das Underlying-Trio am Bewertungstag geschlossen über den Basispreis steht. Scheitert wenigstens einer der drei Auto-Valoren an diesem Unterfangen, liefert Goldman Sachs den Titel mit der ungünstigsten Entwicklung.

Soft-Runner Unter der Valorennummer 10749476 liberiert die ZKB am 1. Dezember 10000 Barrier Reverse Convertible auf Petroplus. Die Kantonalbank garantiert dabei einen Coupon in Höhe von 17,25%. Die Rückzahlung der 1000 Fr. Nominal ist durch eine Barriere bei indikativ 70% des Fixingkurses teilgeschützt. Taucht Petroplus während der Laufzeit auf diese Marke oder tiefer ab, muss der Ölverarbeiter zur Schlussfixierung auf oder über dem Basispreis stehen, damit es nicht zur Lieferung des Valoren kommt.

Teilschutz für Leitindex

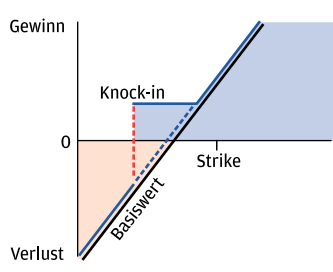
Szenario In Phasen leicht steigender oder seitwärts tendierender Märkte schneiden Bonus-Zertifikate besser als ein Direktinvestment in den Basiswert ab. Findet bis zum Laufzeitende keine Barrierereverletzung statt, erzielt das Investment mindestens die Bonus-Rendite. An über das Bonus-Niveau hinaus gehenden Kursanstiegen nimmt das Produkt teil. Bei Zertifikaten mit Cap ist die Partizipation begrenzt. Kommt es zum Bruch der Schwelle, verhält sich das strukturierte Produkt wie ein Direktinvestment. Das Derivat eignet sich für Anleger, die moderat steigende Notierungen erwarten, kleine Rücksetzer aber nicht ausschliessen wollen.

Certificate Plus Die Credit Suisse lanciert ein neues Bonus-Zertifikat auf den SMI. Unter der Valorennummer 10745954 steht das Teilschutzprodukt bis zum 15. Dezember in der Zeichnung. Die Bonus-Rendite beläuft sich auf 5%. Sie ist fix, solange der Leitindex bis zur Schlussfixierung am Ende der dreijährigen Laufzeit nicht auf oder unter die Barriere fällt. Die Schuttschwelle taxiert die Credit Suisse indikativ auf 60%.

Sollte der SMI bis Ende 2012 stärker als 5% zulegen, partizipiert das Zertifikat ohne Begrenzung nach oben. Dagegen schaltet sich der Bonus-Mechanismus im Falle einer Barrierereverletzung ab.

Dann ist die Schlusszahlung unmittelbar an den Verlauf des Underlying gekoppelt. Der Ausgabepreis beträgt 1000 Fr. Die Credit Suisse plant keine Börsenkotierung, der Sekundärmarkt läuft al-

Bonus-Zertifikat



Markterwartung:
- Seitwärts tendierender oder leicht steigender Basiswert
- Basiswert wird während Laufzeit Knock-in nicht berühren

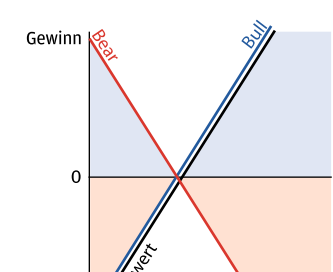
so ausschliesslich über die Emittentin.

Multi Bonus Zertifikat Drei heimische Aktien packt Clariden Leu in eine Neuemission: Credit Suisse, UBS und Julius Bär. Bis zum 26. November können 20000 Exemplare des Derivats unter der Valorennummer 10751917 gezeichnet werden. Der Emissionspreis beläuft sich auf 1000 Fr. Das SMI-Trio geht mit einem Risikopuffer von indikativ 51% in die dreijährige Laufzeit. Solange das Polster hält, wirft das Investment zur Endfälligkeit mindestens die Bonus-Rendite von 25% ab. Legt das SMI-Trio im Schnitt stärker zu, steigt der Ertrag proportional mit. Dagegen erhöht sich das Risiko deutlich, falls wenigstens ein Valor die Barriere touchiert oder unterschreitet. Dann hat Clariden Leu das Recht, am Laufzeitende den Worst Performer zu liefern. Schliesst die entsprechende Aktie im Minus, entsteht ein Verlust entsprechenden Ausmasses.

ZKB mit Obligationen

Szenario Tracker-Zertifikate zeichnen den Verlauf des Basiswertes direkt nach und eignen sich sowohl für steigende (Bull) als auch fallende (Bear) Märkte. Sie können auf einzelnen oder mehreren Aktien, Obligationen, Indizes, Branchen oder Themen basieren. Kostenkomponenten stellen Ausgabeaufschläge, Managementgebühren sowie die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs dar.

Tracker-Zertifikat



Markterwartung:
- Tracker (Bull): Steigender Basiswert
- Tracker (Bear): Sinkender Basiswert

Kursentwicklung der Obligationen wider. Der Ausgabepreis beträgt 1000 Euro. Damit veranschlagt die ZKB einen Aufschlag von gut 2% auf den anfänglichen Wert des Underlying. Insgesamt bietet die Emittentin 100 000 Tracker an. Sie können an der SIX gehandelt werden. Erster Handelstag ist voraussichtlich der 18. Dezember.

Das Beste aus der Welt der Strukturierten Produkte

Alle 14 Tage neu:

- Analysen zu Aktien, Rohstoffen und Währungen
- Konkrete Kauf- und Verkaufsempfehlungen
- Erfolgreiche Strategien mit strukturierten Produkten

Kostenloser Email-Newsletter

ZERTIFIKATE JOURNAL

Im Tal der Tränen

Jetzt anmelden unter www.zertifikatejournal.ch