





Adventskalender: Als die elektrische Beleuchtung auf den Strassen der Städte Einzug hielt **SEITE 20**

SMI  9339,00 **0.22%**

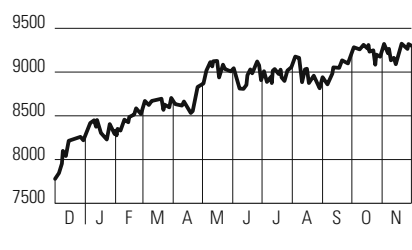
Euro/Fr.  1,1697 **-0.08%**

Gold (\$/oz.)  1273,60 **0.03%**

Erdöl (Brent)  63,80 **1.82%**

AKTIENMÄRKTE

SMI



	Schluss	Verlauf	%	absolut
(15.50 Uhr)	30.11.	01.12.	01.12.	01.12.
Europa				
SMI	9318.77	9339.00	0.22	20.23
SPI	10674.94	10685.34	0.10	10.40
ATX	3344.94	3349.67	0.14	4.73
DAX	13023.98	12953.60	-0.54	-70.38
CAC 40	5372.79	5353.06	-0.37	-19.73
FTSE 100	7326.67	7330.63	0.05	3.96
Euro Stoxx 50	3569.93	3555.93	-0.39	-14.00
Stoxx Europe 50	3157.28	3155.65	-0.05	-1.63
Amerika				
Dow Jones	24272.35	24238.07	-0.14	-34.28
S&P 500	2647.58	2644.47	-0.12	-3.11
Nasdaq	6873.97	6843.53	-0.44	-30.45
S&P/TSX	16067.48	16047.70	-0.12	-19.78
Mexiko IPC(Vt.)	47622.93	47092.45	-1.11	-530.48
Bovespa(Vt.)	72700.45	71521.59	-1.62	-1178.86
Merval(Vt.)	26902.88	26905.26	0.01	2.38
Asien und Afrika				
Nikkei 225	22724.96	22819.03	0.41	94.07
Hang Seng	29239.85	29082.31	-0.54	-157.54
Shanghai Comp.	3317.58	3317.83	0.01	0.25
Indien BSE	33149.35	32832.94	-0.95	-316.41
S&P / ASX 200	5969.90	5989.80	0.33	19.90
JSE Südafrika	90874.30	89970.28	-0.99	-904.02

Die UBS und die CS bescheiden sich

Selbst stark reduzierte Renditeziele sind für die Banken anspruchsvoll geworden

DANIEL IMWINKELRIED

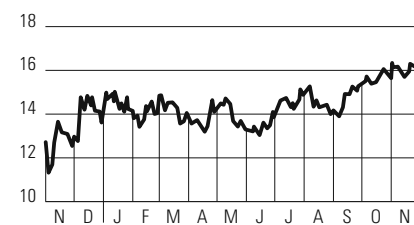
Nachdem die Führung der Credit Suisse (CS) am Investorentag vom Donnerstag zum ersten Mal seit einiger Zeit ein Renditeziel bekanntgegeben hat, lohnt sich ein Blick zurück: Er zeigt, welche hochfliegende Pläne international tätige Banken einst verfolgten und wie stark sich die Welt der Finanzen verändert hat. Für das Jahr 2019 strebt das CS-Management eine Eigenkapitalrendite («return on tangible equity») von 10 bis 11% an; zwölf Monate später soll sie um einen Prozentpunkt höher liegen.

Noch im Jahr 2009 hatte die damalige Firmenleitung unter Brady Dougan einen Wert von 24% anvisiert. Ebenso ehrgeizig war damals die UBS gewesen – und auch sie musste in die Wirklichkeit zurückkehren. Heute liegt ihr Ziel bei mindestens 15%. Die Deutsche Bank schliesslich peilt für die kommenden Jahre eine ähnlich hohe Rendite an wie die CS.

Zu hohe Risiken

Die Gewinne und die Erwartung, wie viel Geld sich mit Finanzdienstleistungen erzielen lässt, waren im vergangenen Jahrzehnt stark aufgebläht gewesen. Damals verfolgten die Banken vor allem im Han-

Kurs der CS-Aktie (in Fr.)



del Geschäfte, die sich als viel zu riskant herausstellten – erst recht gemessen an der spärlichen Kapitalausstattung der Finanzhäuser. Die CS liquidiert immer noch Aktiven aus jener Zeit, was Quartal für Quartal hohe Verluste mit sich bringt. Angesichts der strengen Vorschriften, welche die Aufsichtsbehörden zudem laufend verschärft haben, lohnen sich viele dieser Aktivitäten heute nicht mehr. Aus vielen Handelsgeschäften haben sich die Grossbanken deshalb zurückgezogen, die europäischen Häuser mehr noch als die amerikanischen. Darüber hinaus reduziert die flache Zinskurve das Gewinnpotenzial der europäischen Institute.

Auffallend ist allerdings auf den ersten Blick, dass die UBS, die von der Finanzkrise von 2008 besonders hart getroffen wurde, eine höhere Rendite an-

strebt als die CS. Ein Grund dafür ist wohl, dass die UBS in der Vermögensverwaltung um einiges grösser ist als der lokale Konkurrent. Gerade dieses Geschäft ist nicht besonders kapitalintensiv, und typisch sind hier auch die erzielbaren Skaleneffekte. Gleichwohl hat die grösste Schweizer Bank in den vergangenen Jahren ihr Renditeziel nur selten erreicht, und die CS muss ohnehin noch grosse Fortschritte machen, bis sie ihr am Investorentag gegebenes Versprechen einlösen kann.

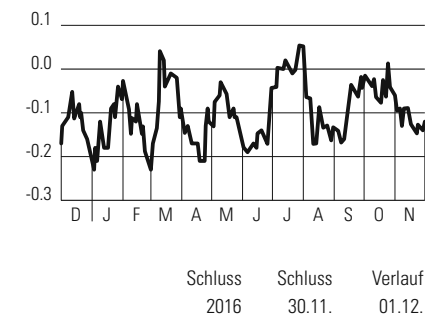
Fokus auf die Dividende

Eine ähnliche Strategie verfolgen beide Schweizer Grossbanken bei der Dividende. Am Investorentag gab die CS-Führung bekannt, dass man ab 2019 die Hälfte des Reingewinns ausschütten wolle. Die UBS leitet mindestens 50% des Gewinns an die Aktionäre weiter, sofern die gewichtete Kernkapitalquote bei über 13% liegt und im Fall eines Stresstests, dessen Bedingungen nicht publiziert werden, mehr als 10% beträgt.

Gemessen an den in Aussicht gestellten Renditekennzahlen würde die CS-Aktie zum heutigen Wert eine Dividendenrendite von ungefähr 6% abwerfen. – An der Börse gewann sie am Donnerstag 2% an Wert.

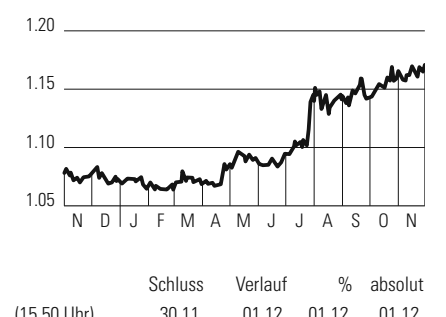
GELD- UND KAPITALMÄRKTE

Schweiz (10-j.)



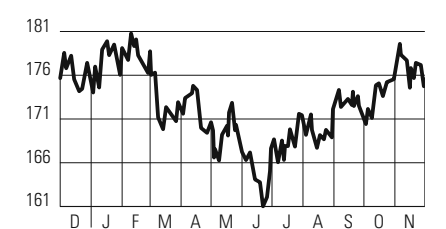
DEVISENMÄRKTE

Euro in Franken



ROHWARENMÄRKTE

Bloomberg Commodity Index



	Schluss	Verlauf	%	abs.
(15.50 Uhr)	30.11.	01.12.	01.12.	01.12.
Energie				
Erdöl ICE, Brent, \$/Barrel	62.65	63.80	1.84	1.15
Erdöl ICE, WTI, \$/Barrel	57.34	58.53	2.08	1.19
Erdgas Nymex, \$/mmBtu	3.0240	3.0710	1.55	0.05
Edelmetalle				
Gold Comex, \$/oz.	1273.20	1273.60	0.03	0.40
Silber UBS, \$/oz.	16.54	16.45	-0.54	-0.09
Platin UBS, \$/oz.	946.00	941.50	-0.48	-4.50
Palladium UBS, \$/oz.	1016.50	1011.50	-0.49	-5.00
Industriemetalle				
Kupfer Grade A, LME, \$/t	6760.50	6733.50	-0.40	-27.00
Aluminium Hg, LME, \$/t	2032.75	2046.25	0.66	13.50
Nickel LME, \$/t	11290.00	11047.50	-2.15	-242.50
Agrargüter				
Weizen CBOT, \$/bu	433.00	433.50	0.12	0.50
Kakao Liffe, \$/t	1491.00	1491.00	0.00	0.00
Kaffee Liffe, \$/t	1734.00	1740.00	0.35	6.00
Zucker Nr.11, CSCE, \$/lb	15.09	15.17	0.53	0.08
Orangensaft ICE, \$/lb	160.50	164.45	2.46	3.95
Sojabohnen CBOT, \$/bu	995.75	994.50	-0.89	-8.75
Baumwolle ICE-US, \$/lb	72.77	73.27	0.69	0.50

Für wen sich ein Pensionskassen-Einkauf lohnt

Mit freiwilligen Zahlungen lassen sich Steuern sparen – Qualität der Vorsorgeeinrichtung ist wichtig

MICHAEL FERBER

Pünktlich zum Jahresende erhalten viele Arbeitnehmer Post von ihrer Pensionskasse. Dabei geht es um mögliche freiwillige Einzahlungen. Bei vielen liegt auch das 13. Monatsgehalt auf dem Konto, und angesichts der ultraniedrigen Zinsen erscheinen viele Anlagealternativen wenig attraktiv. Sind gewisse Voraussetzungen erfüllt, können Einkäufe in die Pensionskasse durchaus sinnvoll sein. Pauschal lässt sich dies aber nicht sagen. Es gilt, die Vorteile solcher Einkäufe, individuelle Voraussetzungen und die Qualität der entsprechenden Pensionskasse zu betrachten.

Welche Vorteile haben Pensionskassen-Einkäufe?

Mit solchen freiwilligen Zahlungen in die Pensionskasse lässt sich nicht nur die Rente erhöhen, sie haben auch grosse steuerliche Vorteile. Schliesslich lassen sich Pensionskassen-Einkäufe in der Steuererklärung vom steuerbaren Einkommen abziehen. Auf diese Weise lässt sich idealerweise die Steuerprogression auf dem Einkommen brechen. Das heisst, ein niedrigerer Steuersatz fällt an. Staffelt man Pensionskassen-Einkäufe über mehrere Jahre, lässt sich ein solcher Effekt mehrmals erreichen. Zudem lassen sich so Vermögenssteuern sparen, da diese Steuer nicht auf Kapital in der Pensionskasse erhoben wird.

Für wen sind die Einkäufe besonders geeignet?

Pensionskassen-Einkäufe eignen sich besonders für Versicherte, bei denen die Pensionierung allmählich ins Blickfeld rückt. Da bei ihnen weniger Berufsjahre verbleiben, ist der entsprechende Steuer-effekt besonders gross. Damian Gliott von dem Beratungsunternehmen Vermögenspartner rät, ab dem Alter von 50 Jahren über freiwillige Zahlungen in die Vorsorgeeinrichtung nachzudenken. Ab dem Alter von 55 Jahren sollte man diese Möglichkeit unbedingt prüfen. Allerdings ist auf die Drei-Jahre-Frist vor der Pensionierung zu achten. Wer in diesem Zeitraum Einkäufe tätigt, muss damit

rechnen, dass er bei einem anschliessenden Kapitalbezug vom Steueramt aufgefordert wird, die gesparten Steuern zurückzuzahlen. Dies gilt aber nicht für Einkäufe, die getätigt wurden, um eine Lücke in der Pensionskasse zu füllen, die durch eine Scheidung entstanden ist.

Für Selbständigerwerbende sind Pensionskassen-Einkäufe oft besonders interessant. Laut Experten können sie sich beispielsweise einen hohen Lohn aus- und diesen dann in die Vorsorgeeinrichtung einzahlen. Steuerlich kann dies sehr viel attraktiver sein, als das Einkommen oder den Unternehmensgewinn besteuern zu lassen. Manche Unternehmen führen für Angestellte aus der Führungsetage auch Kadervorsorgepläne, um diesen so Steuersparmöglichkeiten zu eröffnen. Sonst sind Pensionskassen-Einkäufe vor allem auch für Versicherte interessant, die eine «Vorsorgelücke» haben – beispielsweise nach einer Scheidung oder wenn Beitragsjahre fehlen, etwa nach einer Auszeit oder einer Zuwanderung in die Schweiz in späteren Lebensjahren.

Wie hoch können Pensionskassen-Einkäufe sein?

Pensionskassen-Einkäufe sind nicht immer und nicht in beliebiger Höhe möglich. Um sie tätigen zu können, muss bei dem Versicherten ein «Spardefizit» bestehen. Das sogenannte «Einkaufspotenzial» findet sich im Allgemeinen auf dem jährlich verschickten Pensionskassenausweis. Bei Unklarheiten lässt es sich auch bei der Vorsorgeeinrichtung erfragen. Laut der UBS muss das in der Pensionskasse vorhandene Guthaben kleiner sein als die Summe, die der Versicherte theoretisch seit dem 25. Lebensjahr hätte ansparen können, wenn er ununterbrochen zum gegenwärtigen Lohn beim derzeitigen Arbeitgeber gearbeitet hätte. Lohnerhöhungen eröffnen folglich oftmals auch Möglichkeiten für Pensionskassen-Einkäufe.

Welche Fristen gibt es?

Einkäufe in die Pensionskasse unterliegen gewissen Fristen, über die die jeweiligen Vorsorgeeinrichtungen ihre

Versicherten informieren. Will man den Einkauf für das entsprechende Jahr in der Steuererklärung angeben, ist es empfehlenswert, sich Ende November bzw. Anfang Dezember zu sputen.

Welche Einschränkungen gibt es bei Pensionskassen-Einkäufen?

Hat der Versicherte Gelder aus der Pensionskasse vorbezogen und sind diese noch nicht zurückbezahlt, sind keine Einkäufe in die Vorsorgeeinrichtung möglich. Das vorbezogene Geld muss zunächst in die Pensionskasse zurückfliessen. Dies gilt allerdings nicht für Einkäufe nach einer Scheidung. Die Regelung gilt ausserdem nur bis drei Jahre vor dem Zeitpunkt, zu dem der Anspruch auf Altersleistungen entsteht.

Die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge führt indessen eine Regelung für Zugezogene aus. Wer aus dem Ausland in die Schweiz gezogen ist und vorher noch nie einer Schweizer Pensionskasse angehört hat, darf sich in den ersten fünf Jahren nach Eintritt in eine Schweizer Vorsorgeeinrichtung nur mit maximal 20% seines versicherten Lohnes einkaufen.

Wie wichtig ist die «Gesundheit» der entsprechenden Pensionskasse?

Bevor man sich für freiwillige Einzahlungen in die Vorsorgeeinrichtung entscheidet, sollte man deren Qualität prüfen. Schliesslich fliesst das Geld dort hinein und ist im Normalfall bis zur Rente dort gebunden. Besteht bei einer Pensionskasse eine Unterdeckung, ist ein Einkauf nicht zu empfehlen. In diesem Fall könnte eine Sanierung anstehen, die die Versicherten mittragen müssen. Gerade jüngere Versicherte sollten die Qualität der Pensionskasse vor einem Einkauf unter die Lupe nehmen bzw. sich beraten lassen. Schliesslich ist bei ihnen das Geld im Zweifelsfall lange gebunden. Dabei ist etwa auch wichtig, wie viele Aktive in der Pensionskasse auf wie viele Rentner kommen.

Welche Folgen haben Einkäufe für die Risikoleistungen?

Verbessern sich durch den Einkauf die Risikoleistungen der Pensionskasse bei Tod oder Invalidität? Diese Frage sollten Versicherte ihrer Pensionskasse vor dem Einkauf stellen. Ist dies der Fall, ist das sicherlich ein weiteres Argument für eine freiwillige Einzahlung. Bei nicht wenigen Pensionskassen ist dies aber nicht der Fall, die Gelder fliessen nach dem Tod auch nicht zum Ehe- oder Lebenspartner und äussern sich nicht in einer höheren Rente für die Nachkommen. Versicherte sollten darüber nachdenken, was mit dem Geld passieren soll, falls man bereits vor dem Pensionierungsalter verstirbt, sagt Gliott. Sparen, die sich dagegen absichern und die beispielsweise ihre Familie in einem solchen Fall begünstigen möchten, rät er zum Abschluss einer entsprechenden Todesfallpolice. Dabei sollte man sich bewusst sein, dass solche Policen gewisse Kosten haben. Bei manchen Pensionskassen sei ein solcher Abschluss auch gar nicht nötig, da diese auch ein Todesfallkapital an die Nachkommen auszahlen, sagt Gliott. Es gelte, das Reglement der Pensionskasse diesbezüglich zu prüfen.

Welche Nachteile haben Pensionskassen-Einkäufe?

Trotz den steuerlichen Vorteilen ist ein Pensionskassen-Einkauf nicht immer die optimale Lösung. Dies gilt beispielsweise, wenn die Vorsorgeeinrichtung nicht ausreichend «gesund» ist. Man sollte zudem versuchen, abzuschätzen, wie sich die Leistungen der Pensionskasse in Zukunft entwickeln werden.

Versicherte sollten ausserdem berücksichtigen, dass Pensionskassen freiwillige Einzahlungen im Allgemeinen dem überobligatorischen Guthaben gutschreiben. Derzeit kommt es bei vielen Vorsorgeeinrichtungen zu Umverteilungen vom überobligatorischen zum obligatorischen Teil. Dies liegt daran, dass für den obligatorischen Teil der rechnerisch zu hohe BVG-Mindestumwandlungssatz von 6,8% festgeschrieben ist. Um auf die ultraniedrigen Zinsen zu reagieren, haben viele Pensionskassen die Verzinsung der Gelder im überobligatorischen Teil gesenkt.