

Invest

GELDBERATUNG

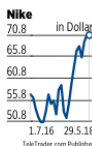
Versicherungsprodukte

Sie sind eher teuer und Transparenz steht selten an oberster Stelle. Seite 23

SHORTLIST

► Watch: Nike

Die Aktien von Sportartikelhersteller Nike sind dieses Jahr kaum zu bremsen. Im Mai schossen sie auf ein Allzeithoch, seit Anfang Jahr sind sie gut 15 Prozent im Plus. Jetzt einfach naiv einzusteigen wäre sicher ein ungünstiger Zeitpunkt. Doch der US-Retailsektor ist für seine Launen bekannt. Daher lohnt es sich, auf Schwächen zu hoffen. Immerhin ist Nike die wertvollste Bekleidungsmarke der Welt und hat damit H&M überholt, wie eine Studie eines britischen Beratungsunternehmens gerade herausgefunden hat. Die Nike-Aktien sind mit einem KGV 27 hoch bewertet. Geduldige Anleger warten ab.



► Sell: Aryzta

Aryzta hat die zweite Gewinnwarnung innerhalb von vier Monaten veröffentlicht. Anleger fragen sich, was an dem Geschäft als Backwarenzulieferer so schwierig ist. Gegessen wird doch immer und Aryzta hat grosse Kunden in Europa, Nordamerika und Grossbritannien. Sind die Produkte vielleicht nicht gut genug? Ernährungstrends gehen zumindest in gebildeten Bevölkerungsschichten in Richtung Bio, da ist Aryzta aussen vor. Zudem kämpft das hochverschuldete Unternehmen operativ mit steigenden Lohnkosten und Rohstoffpreisen. Ein internes Sparprogramm läuft. Anleger sollten abwarten.



MEHR INFOS ONLINE

finanzen.ch

Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – Realtime. www.finanzen.ch

STOCKSDIGITAL

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter stocksDIGITAL. www.handelszeitung.ch/invest/stocksdigital

Rente gut, alles gut

Finanzen Wer gesund ist und über das offizielle Rentenalter hinaus erwerbstätig bleiben will, tut gut daran, seine Rente aufzuschieben. Der Vorbezug lohnt sich dagegen kaum.

FREDY HÄMMERLI

Geht es auf das Rentenalter zu, stellen sich viele Fragen: Wie steht es um meine Gesundheit? Kann ich mir eine Frühpensionierung leisten? Möchte ich im Gegenteil weiterarbeiten? Vergessen geht oft, dass der Vorbezug beziehungsweise der Aufschub der AHV- und Pensionskassenrente auch steuerliche Auswirkungen mit sich bringt.

Die AHV darf frühestens zwei Jahre vor dem ordentlichen Pensionsalter (Frauen 64/Männer 65) bezogen werden. Frauen erhalten die AHV also frühestens, wenn sie das 62. Altersjahr vollendet haben, Männer, wenn der 63. Geburtstag vorbei ist. Doch der Vorbezug ist mit spürbaren Einbussen verbunden: Die Rente reduziert sich um 6,8 Prozent pro Vorbezugsjahr – und dies lebenslanglich (siehe untere Tabelle).

Zudem muss man auch bei einem Vorbezug der AHV-Rente bis zu seinem ordentlichen Pensionierungsalter weiterhin AHV-Beiträge entrichten. Sie berechnen sich bei Nichterwerbstätigen auf Basis des Renteneinkommens (multipliziert mit dem Faktor 20) und des Vermögens. Und das kann teuer werden. Ab einem so errechneten Gesamtvermögen von rund 8 Millionen Franken sind es fast

24 000 Franken pro Jahr. Und dabei sind diese Ersatzbeiträge an die AHV nicht einmal mehr rentenbildend. Brechen lässt sich dies, wenn man über seinen erwerbstätigen Ehepartner mitversichert ist. Andernfalls lohnt es sich in aller Regel, weiterhin mindestens teilweise erwerbstätig zu bleiben.

Ein Vorbezug der AHV ist nur für ganze Lebensjahre möglich und sollte mindestens drei Monate vor dem gewünschten Termin angemeldet werden. Der Aufschub dagegen kann auch unterjährig erfolgen. Die Staffelung folgt einer

Treppe im Zweimonatsrhythmus und entspricht beispielsweise bei einem Aufschub um zwei Jahre und acht Monate einer Rentenerhöhung um 13,9 Prozent. Die AHV-Rente darf längstens um fünf Jahre aufgeschoben werden, was

die Rente um fast einen Drittel erhöht. Der Aufschub muss der AHV-Ausgleichskasse spätestens ein Jahr nach Erreichen des ordentlichen Rentenalters mitgeteilt werden, sonst beginnt die normale Rente unwiderruflich zu laufen.

Pensionskassenreglement entscheidet

Auch die Pensionskassenrente kann vorbezogen werden, oft sogar viel früher als die AHV-Rente. Von Gesetzes wegen ist dies ab Vollendung des 58. Altersjahres möglich. Ab wann der früheste Renten-

Auch manche Pensionskassen gestatten den Aufschub der Rente.

Rentner:
Frührenten ab
58 oder 60
Jahre.

bezug möglich ist, bestimmt das Reglement der Pensionskasse. Weit verbreitet sind Frührenten ab 58 oder 60 Jahren. Den Kürzungsgrad bestimmt der Stufungsgrad. Er liegt üblicherweise aber in der Nähe der AHV-Reduktion, also bei etwa 6 bis 7 Prozent pro Vorbezugsjahr. Auch manche Pensionskassen gestatten

den Aufschub der Rente über das ordentliche Pensionierungsalter hinaus. Verpflichtet sind sie nicht dazu. Und nur in den wenigsten Fällen ist es möglich, weiterhin Beiträge in seine Pensionskasse einzuzahlen. Vor allem Selbstständigerwerbende und Firmeninhaber haben aber die Möglichkeit, für sich und allenfalls für ihre Kaderangestellten eine solche Pensionskasse einzurichten.

Wer weiterhin über ein gutes oder gar sehr gutes Einkommen aus Erwerb, Liegenschaften oder Wertschriften verfügt, tut meist gut daran, seine Rentenansprüche aufzuschieben. Zumindest gilt dies im statistischen Durchschnitt. Wer gesundheitlich stark angeschlagen ist und

FREE LUNCH

Kein Schuldenbau durch die Hintertür

Im Zuge der Finanz- und der Euro-Krise hat sich die Schuldenlast vieler Länder stark erhöht. Es überrascht daher wenig, dass die Forderungen nach einer stärkeren Alimentierung der Staatskassen durch die Zentralbanken markant zugenommen haben. So auch in Italien, wo die Lega und Cinque Stelle zwischenzeitlich einen Schuldenerlass durch die Europäische Zentralbank (EZB) anstrebten. Diese Begehrlichkeit dürfte kaum endgültig vom Tisch sein, auch wenn sie im Koalitionsvertrag des gescheiterten Populistensbündnisses nicht mehr enthalten war.

Rückgang der langfristigen Zinsen

In vielen Industriestaaten haben die Notenbanken in den vergangenen Jahren in grossem Umfang nationale Staatsanleihen gekauft. Diese Programme der sogenannten quantitativen Lockerung (QE) führen zu einer massiven Ausweitung der Geldmenge und einem Rückgang der lang-



Christoph Sax
Chefökonom,
Migros Bank

«Die Anleihenkäufe der Notenbanken eignen sich nicht zur Entschuldung.»

fristigen Zinsen. Dadurch soll unter anderem die Kreditvergabe der Banken an den Privatsektor stimuliert werden. Die betreffenden Notenbanken halten inzwischen erhebliche Anteile der jeweiligen nationalen Gesamtverschuldung des Staats in ihren Büchern. In den USA sind es 11 Prozent, in Grossbritannien 22 Prozent und in Japan sogar 42 Prozent. In der Euro-Zone hat die EZB beziehungsweise das Euro-System durchschnittlich 20 Prozent der Schulden aller Mitgliedsstaaten erworben. Im Falle Italiens sind es derzeit 15 Prozent beziehungsweise 341 Milliarden Euro.

Vielfach wird argumentiert, QE-Programme würden die Staatsschulden de facto reduzieren, denn Staatspapiere in den Büchern der Notenbanken stellten eine Schuld des Staats gegenüber dem Staat dar. Aus diesem Grund erachten einige Ökonomen den markanten Anstieg der Staatsverschuldung in vielen Ländern als wenig problematisch. Sie argumentieren, diese sei in einer «Nettobetrachtung» (un-

ter Abzug der Schuldpapiere in den Büchern der Notenbanken) letztlich wesentlich niedriger. Doch diese Argumentation ist irreführend. Beim Kauf von Staatsanleihen findet eine Verlängerung der Notenbankbilanz statt: Die Notenbank erwirbt die nationalen Schuldpapiere von Banken und bezahlt sie mit neu geschaffenen Zentralbankgeld. Dadurch erhöhen sich die Giroguthaben der Banken.

Kein Geldsegen aus dem Nichts

Diese stellen eine Forderung der Banken gegenüber der Notenbank dar. Sie befinden sich folglich auf der Passivseite der Notenbankbilanz. Quantitative Easing führt somit nicht zu einem Schuldenabbau, sondern der betreffende Teil der Staatsschuld wird lediglich durch eine Neuverschuldung der Notenbank in Form von steigenden Giroguthaben der Banken ersetzt. Für den Staat als Ganzen (die Notenbank eingerechnet) bleibt die Verschuldung konstant.

Damit ist klar: Auch im Rahmen der erwähnten «Nettobetrachtung» gibt es keinen Geldsegen aus dem Nichts für den Staat, denn die Zentralbank kauft dessen Anleihen auf Kredit. Sie kann die überschüssige Liquidität später nur abschöpfen, indem sie ihre Bilanz wieder reduziert (Staatsanleihen gegen Giroguthaben verkauft) oder einen Passivtausch vornimmt, etwa indem sie eigene Schuldpapiere emittiert.

Dementsprechend wäre auch die Abschreibung der Staatsanleihen in der Bilanz der Notenbank ein Nullsummenspiel. In diesem Fall würde zwar die Schuldenlast des Staats verringert. Die Notenbank würde im Gegenzug aber auf ihren Aktiven einen Verlust erleiden, während die Giroguthaben auf der Passivseite und damit die Liquidität im Bankensystem unverändert hoch blieben. Dies hätte unter Umständen eine Überschuldung der Zentralbank in Form von negativem Eigenkapital zur Folge. Ihre Handlungsfähigkeit würde mittelfristig zumindest eingeschränkt.

FAKTEN ZUM THEMA

6,8

Prozent reduziert sich die Rente pro Vorbezugsjahr im Fall der Frühpensionierung. Die reduzierte Rente gilt dann lebenslänglich.

65

Jahre beträgt das ordentliche Pensionsalter bei Männern. Frauen dürfen schon mit 64 in den verdienten Ruhestand.

81

Jahre beträgt die Lebenserwartung für Männer in der Schweiz. Frauen leben statistisch betrachtet 85 Jahre.

35

Prozent der Schweizer Renten werden bis zum Jahr 2030 ins Ausland ausbezahlt. Zurzeit sind es 32 Prozent.



mit einem frühen Tod rechnen muss, sollte dagegen vorzugsweise die AHV vorbezahlen und das Pensionskassenguthaben als Kapital beziehen.

Mehrere tausend Franken Ersparnis

Doch wer hoffen darf, mindestens etwa 77 Jahre alt zu werden, ist mit der ordentlichen Rente oder einem Aufschub besser bedient, wie das VZ Vermögenszentrum ausgerechnet hat. Dies gilt sogar für Pensionierte, die künftig ausschliesslich von ihrer AHV- und ihrer Pensionskassenrente leben wollen (siehe obere Tabelle).

Umso mehr gilt dies für Rentner, die neben Einkommen aus AHV und Pensionskasse noch über namhafte weitere

Einkünfte verfügen. Dies zeigt sich beispielsweise an einem Stadt-Berner, der seine Erwerbstätigkeit erst mit siebzig Jahren aufgibt und bis dahin ein steuerbares Einkommen von 150 000 Franken pro Jahr aufweist. Er spart bei einer durchschnittlichen Restlebenserwartung von 21 Jahren ab Alter 65 gut 37 000 Franken, wenn er seine Renten um die maximal zulässigen fünf Jahre aufschiebt. Gegenüber dem Vorbezug um zwei Jahre wären es sogar 96 000 Franken. Wer älter als 86 Jahre alt wird, profitiert sogar noch mehr.

Wohlgemerkt: Dies sind Extremszenarien. Doch auch wer weniger Zusatzeinkommen zur Rente generiert und nicht fünf Jahre warten mag, bis er endlich seine

Renten erhält, wird sich einen Aufschub um ein paar Jahre überlegen müssen. Hilfreich dabei sind AHV-Rechner im Internet (zum Beispiel das Tool der K-Tipp-Gruppe). Doch Vorsicht: Viele rechnen ohne Steuereffekt und erzielen damit bloss ein indikatives Ergebnis.

Der Zeitpunkt des Bezugs bestimmt die Höhe der AHV-Rente

Ein Jahr früher in Pension verringert die Gesamtrente schon um 6,8 Prozent

	Vorbezug	ordentlicher Bezug	Aufschub
Jahre	-2	-1	0
Alter (Mann/Frau)	63/62	64/63	65/64
Kürzung/Erhöhung	-13,1%	-6,8%	+/-0%
Maximalrente Franken/Jahr	24 360	26 280	28 200

	+1	+2	+3	+4	+5
Alter (Mann/Frau)	66/65	67/66	68/67	69/68	70/69
Kürzung/Erhöhung	+5,2%	+10,8%	+17,1%	+24,0%	+31,5%
Maximalrente Franken/Jahr	29 664	31 246	33 022	34 986	37 083

QUELLE: BSV

Der Vorbezug lohnt sich kaum – der Aufschub dagegen sehr

Vor allem Vielverdiener können mehrere tausend Franken sparen

Berechnungsbasis	Vorbezug um 2 Jahre	ordentlicher Bezug	Aufschub um 5 Jahre
Maximale AHV-Rente pro Jahr	24 360	28 200	37 083
Pensionskasse-Rente pro Jahr ¹⁾	36 540	42 300	55 625
Fall 1: Alter 63 kein zusätzliches Einkommen mehr ²⁾			
Steuerbares Einkommen pro Jahr	60 900	70 500	92 708
Einkommenssteuern pro Jahr	12 166	14 660	21 406
Netto nach Steuern pro Jahr	48 734	55 840	71 302
Netto nach Steuern über 23 Jahre ³⁾	1 120 882	1 272 640	1 640 824
Fall 2: Zusätzliches Einkommen 150 000 bis Alter 70			
Steuerbares Einkommen 64./65. Altersjahr pro Jahr	210 900	150 000	150 000
Einkommenssteuern pro Jahr	66 176	41 708	41 708
Netto nach Steuern pro Jahr	144 724	108 292	108 292
Steuerbares Einkommen 66.–70. Altersjahr pro Jahr	210 900	220 500	150 000
Einkommenssteuern pro Jahr	66 176	70 159	41 708
Netto nach Steuern pro Jahr	144 724	150 341	108 292
Steuerbares Einkommen 71.–86. Altersjahr pro Jahr	60 900	70 500	92 708
Einkommenssteuern pro Jahr	12 166	14 660	21 406
Netto nach Steuern pro Jahr	48 734	55 840	71 302
Netto nach Steuern über 23 Jahre ³⁾	1 120 882	1 272 640	1 640 824

¹⁾ Annahme: PK 50% höher als AHV. PK-Aufschub nur möglich, wenn das Reglement dies vorsieht.

²⁾ Annahme: Renten kürzung/-erhöhung analog zur AHV.

³⁾ zusätzlich AHV-Beiträge für Nichterwerbstätige bis zur ordentlichen Pensionierung; abhängig von Rente (<20) und Vermögen.

⁴⁾ 2 Jahre vor der ordentlichen Pensionierung bis 21 Jahre nach der ordentlichen Pensionierung (= durchschnittliche Lebenserwartung)

Beispiel Mann, alleinstehend, kinderlos, konfessionslos, Stadt Bern, Steuern von Bund, Kanton, Gemeinde

QUELLE: EIGENE BERECHNUNGEN MIT TRIBU/TAXWARE

NEBENWERTE TEMENOS

Überlegenheit ist eingepreist

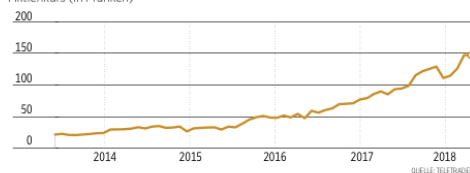
Die Temenos Group AG wurde am 7. Juni 2001 als Aktiengesellschaft in Glarus gegründet. Die Aktien werden seit Juni 2001 an der SIX Swiss Exchange gehandelt. Der Sitz ist in Genf. Temenos entwickelt, vermarktet und vertreibt integrierte **Bankensoftwaresysteme**. Die Gruppe unterstützt auch die Implementierung dieser Systeme an verschiedenen Kundenstandorten auf der ganzen Welt und bietet Helpdesk-Support für Nutzer von Temenos-Softwaresystemen an. Im Gegensatz zu den meisten Mitbewerbern entwickelt und vertreibt Temenos standardisierte, verpackte Softwaresysteme an nur eine Branche: die Banken. Unseres Erachtens ist der anhaltende Aufstieg von Temenos zum dominierenden Anbieter in diesem Segment auf diese Fokussierung, die profunde

Expertise des Unternehmens in diesem Bereich, die jahrzehntelange Erfahrung und die **klare Vision** zurückzuführen. Die aktuelle Marktbewertung spiegelt das überlegene profitable Wachstumsprofil von Temenos wider. Während sich die Banken weiter von der Finanzkrise erholen, haben sie begonnen, die bestehenden Bankensysteme, die in den 1970er und 1980er Jahren selbst aufgebaut wurden, zu ersetzen, um den Herausforderungen der **Digitalisierung**, der **Regulierung** und der anhaltenden mittelmässigen **Rentabilität** zu begegnen. Vor diesem Hintergrund sind die mittelfristigen Ziele von Temenos, den Umsatz jährlich um 10 bis 15 Prozent zu steigern, erreichbar.

Reto Huber, Research Partners

Temenos

Aktienkurs (in Franken)



Kurs am 29.5.2018 (in Franken)	145,90
Kursentwicklung seit 1.1.2013 (in Prozent)	806,21
52-Wochen-Hoch (in Franken)	151,90
52-Wochen-Tief (in Franken)	104,00
Marktkapitalisierung (in Millionen Franken)	9875,80
Dividendenrendite (in Prozent)*	0,52
Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*	41,06
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	63,74

* SCHÄTZUNG ZIB RESEARCH PARTNERS, QUELLE: INTERACTIVE DATA

► **Fazit** Die Wachstumsdynamik der letzten vier Jahre zeigt deutlich, dass Temenos dem Weg anderer Branchenführer wie Oracle und SAP folgt. Temenos generiert viel «Cash». Unser DCF-gestütztes Zwölf-Monats-Kursziel beträgt 135,00 Franken je Aktie. Die aktuelle Marktbewertung von 145,90 Franken je Aktie spiegelt bereits das sehr profitable Wachstumsmodell wider. Zukäufe würden wir erst bei tieferen Kursen vornehmen.

Rating	★★★★
Bergkristall	★★
Edelweiss	★
Löwenstern	
Kieselstein	