

Editorial

«ETF-Investoren können sich im Gegensatz zu den Anlegern, welche direkt in ausländische Aktien investieren, den Aufwand der Quellensteuerrückforderung sparen.»



Liebe Leserin, lieber Leser

In den letzten Monaten haben wir uns mit einem Thema beschäftigt, das leider bei vielen Anlegern ziemlich weit unten auf der Prioritätenliste steht, den Steuern. In der Regel fokussiert man ausschliesslich auf Performancezahlen, vergisst jedoch, dass sowohl beim Wertschriftenhandel als auch auf der Investitionsebene überall Steuern anfallen! Die Steuerproblematik ist für jeden Investor von grosser Bedeutung, ganz gleich, ob er nun ETFs kauft oder Direktanlagen tätigt!

Unsere Analyse liefert ein Reihe interessanter Ergebnisse. Wer zum Beispiel in US-Wertpapiere investieren will, tätigt dies am besten mit einem in Irland domizilierten ETF und nicht mit einem in den USA oder in Luxemburg angesiedelten Fonds. Da Irland mit den USA ein ausgezeichnetes Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen hat, übernimmt der Fonds direkt die Steuerrück-

forderung. Der Schweizer Investor muss sich in diesem Fall nicht mehr um die Rückforderung der Quellensteuer kümmern. Unsere Studie zeigt, dass nicht jedes Fondsdomizil für jede Anlage gleich gut geeignet ist. So kann bei der Wahl eines ungünstigen Fondsdomizils der Performancenachteil bis zu 1% p.a. betragen!

Lesen Sie unseren sorgfältig recherchierten Artikel, denn Sie können nur profitieren!

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre.

Dr. Alex Hinder, CEO

Renditen von Anlageklassen

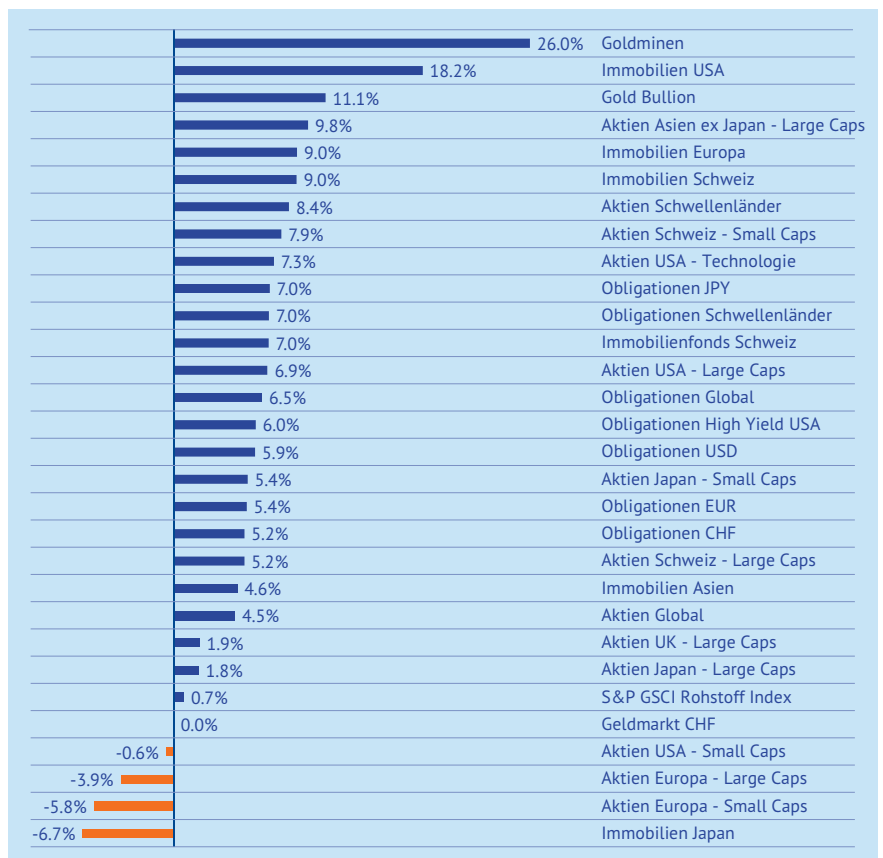
Stichtag: 12. August 2014

Alle Performancezahlen in Schweizer
Franken seit Jahresbeginn

	YTD	2013	2012	2011
Geldmarkt				
Schweizer Franken	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%
Euro	-0.8%	1.7%	-0.2%	-1.4%
US-Dollar	2.3%	-2.5%	-2.0%	-0.1%
Obligationen				
Schweizer Franken	5.2%	-3.1%	1.9%	8.6%
Euro	5.4%	-0.6%	-1.4%	6.7%
US-Dollar	5.9%	-5.8%	-0.4%	9.5%
Global	6.5%	-7.4%	-0.4%	6.0%
Aktien				
Schweiz - Large Caps	5.2%	24.6%	18.9%	-7.7%
Schweiz - Small Caps	7.9%	29.3%	14.6%	-19.1%
Europa - Large Caps	-3.9%	22.4%	16.2%	-16.8%
Europa - Small Caps	-5.8%	24.3%	12.5%	-21.3%
Grossbritannien - Large Caps	1.9%	13.3%	12.4%	-1.6%
USA - Large Caps	6.9%	25.8%	12.5%	1.7%
USA - Small Caps	-0.6%	33.1%	11.9%	-4.6%
USA - Technologie (Nasdaq)	7.3%	34.2%	13.1%	-1.2%
Japan - Large Caps	1.8%	21.7%	5.4%	-12.2%
Schwellenländer	8.4%	-7.7%	12.4%	-18.7%
Immobilien				
Schweiz (Fonds)	7.0%	-1.6%	6.8%	6.7%
Europa	9.0%	3.4%	28.3%	-17.2%
USA	18.2%	-3.5%	16.8%	7.3%
Rohstoffe				
GS Rohstoff Index	0.7%	-3.4%	-2.3%	-1.6%
Gold Bullion	11.1%	-29.9%	4.5%	9.6%

Die meisten Performancezahlen basieren auf Total Return-Indizes

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Die Rendite nach Steuern zählt

Der intensive Wettbewerb unter den verschiedenen Anbietern von passiven Anlagen wie Exchange Traded Funds (ETFs) und Indexfonds hat in den letzten Monaten zu deutlich tieferen ETF-Verwaltungsgebühren geführt. Der Anleger sollte jedoch bei der Selektion nicht alleine die Höhe der Verwaltungsgebühren vergleichen, sondern die Gesamrendite nach Steuern analysieren. Die steuerliche Behandlung der Ausschüttungen fällt je nach Fondsdomizil (Schweiz, Luxemburg, Irland oder USA) völlig unterschiedlich aus. Diese «Kostenkomponente» ist für den Anleger mindestens so wichtig wie die Höhe der Verwaltungsgebühr! Dieser Aspekt wird bei der Fondsselektion meistens vernachlässigt, weil sich die Anleger auf Performancezahlen vor Steuern fokussieren.

Unter den ETF-Anbietern herrscht seit einigen Monaten eine regelrechte Preisschlacht: Die jährliche Verwaltungsgebühr von ETFs auf die grossen Standardindizes betragen nur noch wenige Basispunkte. Das sind erfreuliche Nachrichten für ETF-Anleger; dank tiefer Gebühren wird ihr Vermögen langfristig mehr an Wert zulegen (vgl. unsere E-News N° 37 vom Juni 2013 «Mehr Geld in der Tasche dank tiefen Anlagekosten»). Sollen nun Anleger einfach die ETFs mit den tiefsten Verwaltungsgebühren kaufen und entsprechende Umschichtungen im Portfolio vornehmen?

Das wäre unserer Meinung nach zu einfach, spielen doch auch noch andere Kriterien eine Rolle. Die Verwaltungsgebühr – auch Gesamtkostenquote oder TER (Total Expense Ratio) genannt – umfasst nämlich nicht sämtliche Kosten des ETFs. In den Gebühren nicht enthalten sind u.a. die Transaktionskosten des ETFs, Finanztransaktionssteuern, Stempelsteuern und ausländische Quellensteuern, die der ETF nicht zurückfordern kann.

Beim Investieren in ETFs fallen auf zwei Ebenen Steuern an: Einerseits auf der **Ebene des Anlegers selbst (Einkommenssteuer, Vermögenssteuer, Umsatzabgabe, Schweizer Verrechnungssteuer und ausländische Quellensteuer)** und andererseits auf der **Fondsebene (Finanztransaktionssteuern, Quellensteuern)**.

Dem **Kostenfaktor Steuern** wird meistens zu wenig **Beachtung geschenkt**. Wir werden im Folgenden die einzelnen Steuerkomponenten auf beiden Ebenen im Detail darlegen und entsprechende Empfehlungen für Schweizer ETF-Anleger abgeben.

Einkommens- und Vermögenssteuern

Schweizer Privatanleger bezahlen Einkommenssteuern auf ihren Erträgen und Vermögenssteuern auf ihrem Vermögen. So werden Dividenden- und Zinserträge aus Kapitalanlagen zum Einkommen addiert. Die Höhe der Steuern ist abhängig vom gesamten steuerbaren Einkommen und Vermögen des Anlegers und seinem Steuerdomizil. Rechtlich betrachtet sind ETFs Anlagefonds und werden steuerlich auch wie solche behandelt. Bei der Einkommens- und Vermögenssteuer macht die Schweiz grundsätzlich keinen Unterschied zwischen Anlagen in einen schweizerischen oder in einen ausländischen Anlagefonds. Es spielt auch keine Rolle, ob der Fonds die Erträge ausschüttet oder thesauriert¹. In beiden Fällen sind die Erträge einkommenssteuerpflichtig, während Kapitalgewinne steuerfrei sind. **Bei thesaurierenden ETFs muss der Anleger darauf achten, dass die Erträge und Kapitalgewinne getrennt ausgewiesen werden.** Falls dies nicht der Fall ist, bezahlt der Anleger auch auf dem Kapitalgewinn Einkommenssteuern. Die meisten in der Schweiz kotierten ETFs publizieren Steuerwerte, aus denen auch der zu versteuernde Ertrag ersichtlich ist. Diese Werte sind auf der Kursliste der Eidgenössischen Steuerverwaltung un-

¹ Thesaurierende ETFs investieren die anfallenden Erträge wie Zinsen und Dividenden fortlaufend in den Fonds.

ter folgendem Link ersichtlich: www.ictax.admin.ch/sta-tic/de/index.html. Es ist empfehlenswert, vor dem Kauf eines ETFs diesen auf dieser Liste ausfindig zu machen. So erhält der Anleger auch gleich einen Anhaltspunkt über die ungefähre Höhe des zu versteuernden Ertrages.

Umsatzabgabe (Stempelsteuer)

In der Schweiz wird auf Käufen und Verkäufen von in- und ausländischen Wertpapieren, die über einen Schweizer Effektenhändler erfolgen, eine Umsatzabgabe erhoben. Diese Abgabe – auch Stempelsteuer genannt – berechnet sich jeweils auf dem für den Kauf und Verkauf bezahlten Gesamtbetrag. **Die Abgabe beträgt 0,075% für inländische und 0,15% für ausländische Wertschriften.** ETF gelten rechtlich als kollektive Kapitalanlagen und sind genau wie Aktien und Obligationen steuerbare Urkunden, die von der Stempelsteuer erfasst werden. **Von der Umsatzabgabe ganz befreit sind Zeichnungen von inländischen Fondsanteilen am Primärmarkt. Das ist ein klarer Vorteil für Indexfonds mit Schweizer Fondsdomizil.** Bei Rückgaben von Anlagefonds zur Tilgung fällt sowohl bei den in- als auch bei den ausländischen Anlagefonds keine Umsatzabgabe an.

Häufiges Umschichten von Wertschriftenpositionen kann somit rasch einmal ins Geld gehen und die Performance des Portfolios schmälern. So sollten sich Anleger auch eine Umschichtung in einen günstigeren ETF sehr gut überlegen! Neben der Courtage und den Kosten aus der Geld-Brief-Spanne fallen pro Umschichtung Stempelsteuern zwischen 0,15% und 0,30% an, je nachdem ob die beiden ETFs ein inländisches oder ein ausländisches Fondsdomizil haben. Man rufe sich die alte Börsenweisheit in Erinnerung: «Hin und her macht Taschen leer!».

Steueroptimierung erzielen Anleger bei der Umsatzabgabe durch eine generelle Reduktion ihrer Handelsaktivitäten. Umschichtungen auch in kostengünstigere ETFs sollten deshalb gut überlegt sein. **Eine günstige Alternative zu ETFs sind Schweizer Indexfonds:** Diese sind

sowohl bei der Ausgabe am Primärmarkt als auch bei deren Rückgabe zur Tilgung stempelsteuerbefreit. Viele Schweizer Indexfonds sind aber typischerweise nur qualifizierten Anlegern² zugänglich. **Für Anlagen in Schweizer Indizes lohnt es sich, auf Schweizer ETFs zu setzen:** Für ETFs mit Fondsdomizil Schweiz bezahlen Schweizer Anleger nur halb so viel «Stempel» wie für Fonds mit einem ausländischen Fondsdomizil.

Verrechnungssteuer auf Ausschüttungen

Die Verrechnungssteuer (VST) ist ausschliesslich bei Schweizer ETFs von Bedeutung. Die VST ist eine vom Bund an der Quelle erhobene Steuer auf dem Ertrag des beweglichen Kapitalvermögens (insbesondere auf Zinsen und Dividenden), auf schweizerische Lotteriegewinne und auf bestimmte Versicherungsleistungen. Die VST bezweckt in erster Linie die Eindämmung der Steuerumgehung. So sollen die Steuerpflichtigen veranlasst werden, den für die direkten Steuern zuständigen Behörden die mit der VST belasteten Einkünfte und Vermögenserträge sowie das Vermögen, aus dem die steuerbaren Gewinne erzielt wurden, anzugeben.

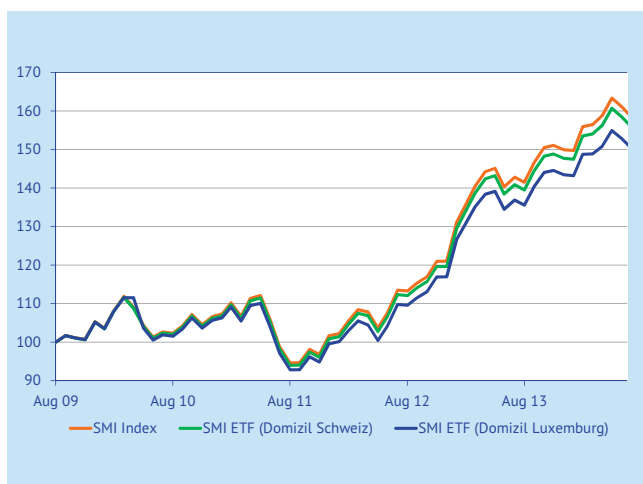
ETFs mit Fondsdomizil Schweiz sind verpflichtet, 35% des Bruttoertrages direkt von der Ausschüttung abzuziehen und an den Bund weiterzuleiten. Der Anleger erhält somit netto nur 65% des Ertrages sofort vergütet. Die abgezogene VST wird dem Anleger nach Einreichung der Steuererklärung durch Verrechnung mit der Einkommenssteuer oder in bar vollumfänglich von der Steuerbehörde zurückerstattet. **Der in der Schweiz wohnhafte Steuerpflichtige, der seiner Deklarationspflicht nachkommt, wird durch die Steuer somit nicht belastet.** Er erhält den zurückbehaltenen Ertrag aber erst mit zeitlicher Verzögerung vom Staat zurück und kann diesen somit nicht sofort reinvestieren. Je nach Marktsituation kann ihn dies Performance kosten. **Für ausländische Anleger geht die VST in der Regel endgültig verloren.**

² Als qualifizierte Anleger gelten neben institutionellen Kunden auch Privatkunden, die mit einem Vermögensverwalter einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Von den aktuell rund 930 an der Schweizer Börse gehandelten ETFs sind nur rund 10% «Schweizer Fonds», d.h. haben ihr Fondsdomizil in der Schweiz. Der grösste Teil der an der Schweizer Börse kotierten ETFs hat das Fondsdomizil in Luxemburg (42%) und Irland (32%). **Die zwei Fondsdomizile Luxemburg und Irland weisen für den Anleger den grossen Vorteil auf, dass auf deren Ausschüttungen in der Schweiz keine Quellensteuern abgezogen werden.**

Können Anleger nun die Schweizer VST ganz einfach umgehen, indem sie einen irischen oder Luxemburger ETF auf den Schweizer Aktienmarkt kaufen? Eine solche Steueroptimierung ist leider nicht möglich: ETFs müssen genau wie Privatanleger auch 35% VST auf den Erträgen (Zinsen und Dividenden) der im ETF investierten Schweizer Aktien oder Obligationen dem Schweizer Staat abliefern. **Nur in der Schweiz domizilierte ETFs sind aber berechtigt, die VST vollumfänglich beim Bund zurückzufordern.** Aus diesem Grund haben ausländische ETFs auf Schweizer Anlagen einen fundamentalen Performancenachteil, was sich letztlich in einer höheren Rendite des Schweizer ETFs im Vergleich zu den ausländischen Pendants auf den gleichen Index auswirkt.

Grafik 1: Performanceentwicklung SMI vs SMI ETFs



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Dies zeigt unser SMI-Performancevergleich in Grafik 1 sehr deutlich. Wir vergleichen darin die Entwicklung der Gesamtrenditen eines in- und eines ausländischen SMI-ETFs

mit dem Swiss Market Total Return Index³ über die letzten fünf Jahre. Der ausländische ETF mit Domizil Luxemburg weicht über die Dauer immer stärker von seinem Referenzindex ab. Über fünf Jahre liegt die Gesamtrendite des Luxemburger SMI ETFs bei 50,23%, während der Schweizer SMI ETF 55,77% an Wert zulegen kann. Die Differenz von rund 5,5 Prozentpunkten ist hauptsächlich auf die Steuerkosten zurückzuführen. Bei einer SMI-Dividendenrendite von 3,2% betragen die Steuerkosten rund 1% p.a.

Schweizer Investoren sollten also bei Investitionen in Schweizer Aktien-, Obligationen- oder Immobilienanlagen auf jeden Fall einen ETF mit Schweizer Domizil wählen - trotz des VST-Abzuges auf den Ausschüttungen! Diesen werden sie später vom Staat zurückerhalten. Setzen sie auf einen ausländischen ETF, wird die VST auf der Ebene des ETFs belastet und der Anleger hat keine Möglichkeit, diese zurückzufordern. Der ausländische ETF weist deshalb einen systematischen Performancenachteil auf.

Quellensteuern auf ETF-Ebene

Wie wir am Beispiel der ETFs auf den Schweizer Aktienmarkt gesehen haben, können Quellensteuerabzüge also nicht nur auf der Anleger-Ebene erfolgen, sondern auch innerhalb des ETFs selbst. **Auf der ETF-Ebene anfallende Steuern wirken sich direkt auf die Performance des ETFs aus.**

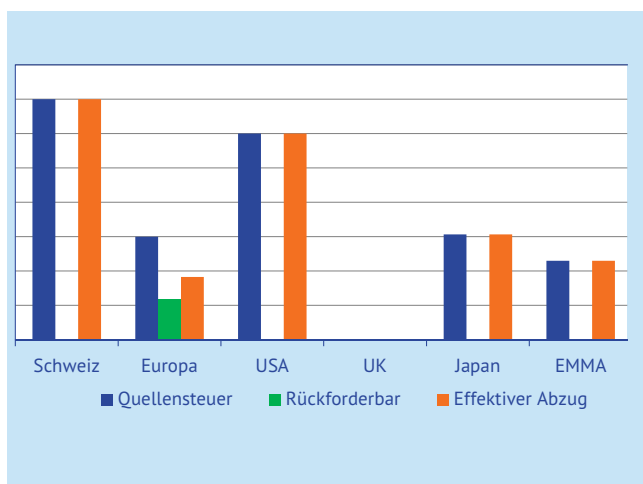
Schweizer Privatanleger, die direkt in ausländische Aktien investieren, sehen sich ebenfalls mit Quellensteuerabzügen konfrontiert. In vielen Ländern sind die Unternehmen gezwungen, analog der Schweizer Verrechnungssteuer einen Teil ihrer Dividendenausschüttungen als Quellensteuer dem Staat abzuliefern. Aufgrund von Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) können sich Anleger einen Teil der abgezogenen Quellensteuer auf die in der Schweiz geschuldete Einkommenssteuer anrechnen lassen. Dafür muss der Anleger seinem Steueramt

³ Unter Total Return versteht man die Gesamtrendite einer Anlage. Diese beinhaltet Kursgewinne (oder Verluste) inklusive sämtlicher Erträge (Dividenden, Bezugsrechte).

die entsprechenden Erträge mit einem speziellen Formular (DA-1) melden. Den darüber hinausgehenden Teil der bereits abgeführten Quellensteuer kann der Anleger vom jeweiligen Land zurückfordern. Jedes Land hat dafür eigene Formulare und der Anleger muss diese in jedem Land separat zurückfordern. Besonders Privatanleger verzichten oft auf die Rückforderung, da der administrative Aufwand zu gross ist. Sie nehmen damit eine Doppelbesteuerung ihrer Erträge in Kauf.

ETF- und Fondsanleger können sich im Gegensatz zu den Anlegern, die direkt in ausländische Aktien investieren, den Aufwand der Quellensteuerrückforderung sparen. Wo sinnvoll und möglich fordern die ETFs diese selbst zurück. Basierend auf Informationen, die uns einige grosse ETF-Anbieter freundlicherweise zur Verfügung stellen, haben wir die Quellensteuerabzüge von ETFs mit Fondsdomizil Luxemburg und Irland genauer unter die Lupe genommen. Wir haben uns dabei auf Standardaktienindizes wichtiger Länder und Regionen beschränkt.

Grafik 2: Quellensteuerabzug ETFs mit Fondsdomizil Luxemburg



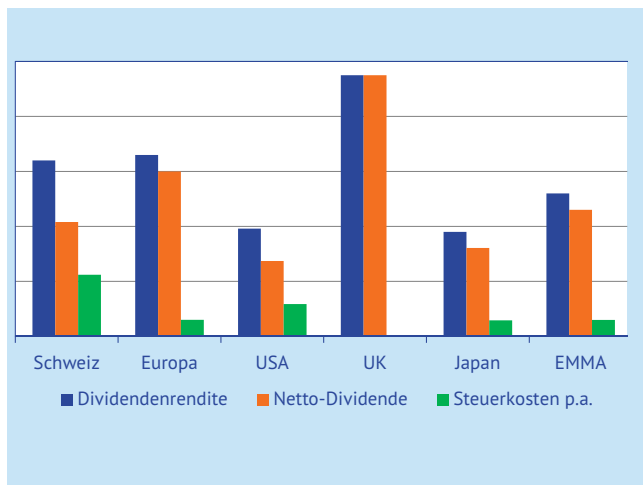
Quelle: Diverse ETF-Anbieter, Hinder Asset Management AG

In der Grafik 2 finden Sie schematisch dargestellt eine Aufstellung für ETFs mit Fondsdomizil Luxemburg. Darin ersichtlich sind die Grössenordnungen der Quellensteuerabzüge auf die Dividendenerträge in den verschiedenen Ländern und Regionen, der Anteil der rückforderbaren Quellensteuer sowie der effektive Steuerabzug.

Aufgrund fehlender Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) Luxemburgs mit der Schweiz und den USA ist der effektive Quellensteuerabzug auf den Schweizer und den US-Dividendenerträgen mit 35% bzw. 30% beträchtlich. **Luxemburger ETF haben hingegen dank DBA mit Deutschland, Spanien, Österreich und Portugal die Möglichkeit, einen Teil des gesamten Quellensteuerabzuges auf den Dividendenerträgen europäischer Unternehmen zurückzufordern.** Grossbritannien gehört zu den wenigen Ländern, die keine Quellensteuern erheben. Dafür fällt beim Handel mit britischen Aktien eine Transaktionssteuer von 0,5% an analog der schweizerischen Umsatzabgabe. Auch andere Länder wie zum Beispiel Frankreich und Italien erheben auf gewissen Börsengeschäften Finanztransaktionssteuern.

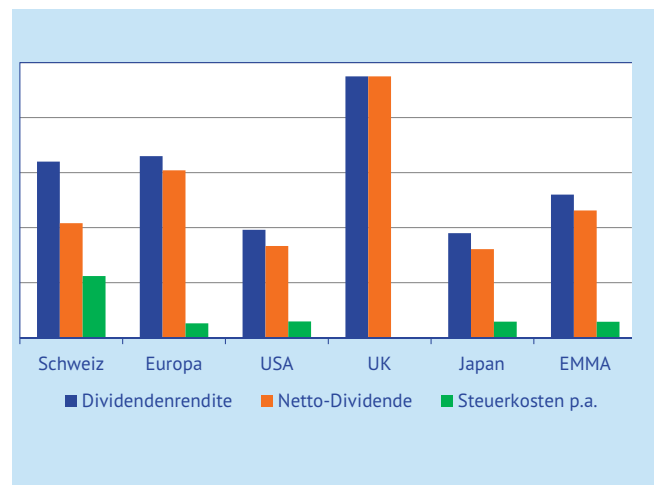
In Grafik 3 auf nachfolgender Seite haben wir die «**Steuerkosten**» von **Luxemburger ETFs** berechnet basierend auf der momentanen Dividendenrendite der einzelnen Märkte. Bei einer Dividendenrendite des Swiss Market Index von 3,2% kostet der Steuerabzug von 35% den ETF über 1% an Rendite pro Jahr. Diese Zahl stimmt ziemlich genau mit unserem Performancevergleich der SMI-ETFs in Grafik 1 überein. Beim ETF auf den US-Benchmarkindex S&P 500 mit einer aktuellen Dividendenrendite von knapp 2% betragen die Steuerkosten rund 0,6% p.a. Die Steuerkosten der ETFs auf die Aktienmärkte Europas, Japans und der Schwellenländer (EMMA) liegen alle deutlich tiefer. Nicht nur der effektive Quellensteuersatz ist entscheidend für die Steuerkosten, sondern auch die **Dividendenrendite** des jeweiligen Marktes. Je höher diese ist, desto grösser sind folglich auch die aus der Quellensteuer resultierenden Steuerkosten.

Grafik 3: Einfluss Steuerkosten auf Rendite ETFs mit Fondsdomizil Luxemburg



Quelle: Diverse ETF-Anbieter, Bloomberg, eigene Berechnung Hinder Asset Management AG

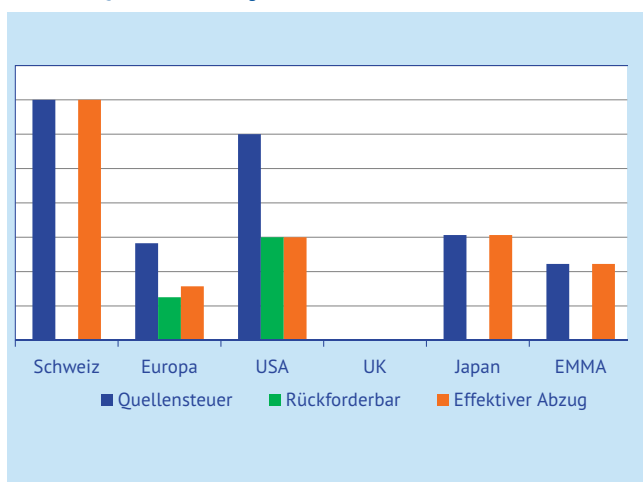
Grafik 5: Einfluss Steuerkosten auf Rendite ETFs mit Fondsdomizil Irland



Quelle: Diverse ETF-Anbieter, Bloomberg, eigene Berechnung Hinder Asset Management AG

Die gleichen Darstellungen finden Sie in den Grafiken 4 und 5 für in Irland domizilierte ETFs. Irland hat im Gegensatz zu Luxemburg ein DBA mit den USA und kann die Hälfte des Abzuges von 30% zurückfordern. **Die Steuerkosten von irischen ETFs auf den US-Aktienmarkt sind somit halb so gross wie diejenigen von Luxemburger ETFs. Auch bei Anlagen in den europäischen Gesamtmarkt fahren Anleger leicht besser mit einem irischen ETF, da Irland mit weiteren europäischen Ländern (Italien, Finnland) vorteilhafte DBA ausgehandelt hat.**

Grafik 4: Quellensteuerabzug ETFs mit Fondsdomizil Irland



Quelle: Diverse ETF-Anbieter, Hinder Asset Management AG

Mit Abstand am höchsten sind die Steuerkosten ausländischer ETFs auf den Schweizer Aktienmarkt. Einerseits ist die Dividende von Schweizer Unternehmen mit 3,2% vergleichsweise hoch und andererseits fehlt ein DBA, um den Abzug von 35% zu mildern. Hier empfehlen wir Schweizer Anlegern wie bereits erwähnt, diese Anlageklasse mit einem Schweizer ETF oder Indexfonds abzubilden und den VST-Abzug auf der Ausschüttung in Kauf zu nehmen.

Ein Engagement in US-Aktien erzielen Anleger in der Regel am steuergünstigsten mit einem irischen ETF. **Wir raten Privatanlegern davon ab, US domizilierte ETFs an der US-Börse zu kaufen⁴.** Beim Performancevergleich schneiden die US-ETFs im Vergleich zu den irischen und Luxemburger ETFs immer besser ab. Das liegt daran, dass innerhalb des ETF kein Quellensteuerabzug von 30% erfolgt. Dafür erfolgt der Abzug von 30% auf der Ausschüttung – der Anleger erhält netto nur 70% ausbezahlt. Er muss danach mit den entsprechenden Formularen selbst dafür sorgen, dass ihm die Hälfte der 30% an die Einkommenssteuer angerechnet werden und die andere Hälfte in den USA zurückfordern.

Mit Ausnahme der Schweiz fallen bei den meisten Obligationen-ETFs keine Quellensteuerabzüge an.

⁴ Bei ETFs mit einer sehr kleinen Dividendenausschüttung und/oder einer kurzen Halteperiode spielt selbstverständlich die Steuerproblematik eine untergeordnete Rolle.

Schlussfolgerungen

Die effektiven «Steuerkosten» der einzelnen ETFs veröffentlichten die ETF-Anbieter nicht. Die meisten verwenden innerhalb des ETFs Optimierungsverfahren, um die Steuerkosten zu reduzieren. Dies geschieht mit Hilfe der Wertschriftenleihe oder mit einer geeigneten Struktur. So sind beispielsweise Swap-basierte ETFs meistens steuereffizienter als solche, die ihren Index physisch replizieren. Sämtliche auf ETF-Ebene anfallende Kosten zeigen sich aber schlussendlich in der Performance des ETFs. **Ein Performance-Vergleich basierend auf dem Nettoinventarwert (NAV) und unter Berücksichtigung der Ausschüttungen ist daher die beste Methode, den günstigsten ETF zu finden. Die Steuerkosten eines ETFs sind in der Regel höher als dessen jährliche Verwaltungsgebühr!** Danach sollte der Anleger den ETF auf der Kursliste der Eidgenössischen Steuerverwaltung suchen, um sicher zu gehen, dass der ETF die relevanten Steuerdaten publiziert.

Generell gilt für Schweizer Anleger, dass sie auf Schweizer Indizes nur ETFs oder Indexfonds mit Domizil Schweiz wählen sollten. Nur diese können den massiven Schweizer VST-Abzug von 35% vollumfänglich zurückfordern. Dies zeigt sich ebenfalls im Performancevergleich.

ETFs mit Fondsdomizil Luxemburg und Irland nehmen keine Quellensteuerabzüge auf den Ausschüttungen an die Investoren vor. **ETF- und Fondsanleger können sich so im Gegensatz zu den Anlegern, die direkt in ausländische Aktien investieren, den Aufwand der Quellensteuerrückforderung sparen.**

ETF-Transaktionen sollten die Anleger wohl überlegt durchführen und auf ein Minimum begrenzen. Jeder Kauf und Verkauf eines ETFs kostet den Investor 7,5 oder 15 Basispunkte Stempelsteuer. Das ist höher als die jährliche Verwaltungsgebühr vieler kostengünstiger ETFs! **Als preiswerte Alternative bieten sich Schweizer Indexfonds an,** die von qualifizierten Anlegern am Primärmarkt ohne Stempelsteuer gezeichnet werden können.

Claudine Sydler, CIIA

Steigende Nachfrage nach ETFs...

Immer mehr Privatanleger nutzen Exchange Traded Funds (ETFs) für ihre Geldanlage. Dies geht aus dem **ergo ETF Monitor 2014** hervor, einer aktuellen Studie von ergo Kommunikation und finanzen.net. Befragt wurden 605 Nutzer von Deutschlands führendem Finanzportal finanzen.net. Gemäss der Umfrage ist die **Beliebtheit von ETFs bei Privatanlegern gegenüber dem Vorjahr weiter gestiegen: So nutzen 62% der befragten Anleger ETFs für ihre Geldanlage - im Vorjahr waren es lediglich 48%**. Die börsengehandelten Indexfonds überholten in ihrer Beliebtheit erstmals die klassischen, aktiven Anlagefonds. Beliebter waren der Studie zufolge nur direkte Aktienanlagen. Die Umfrage hat ausserdem ergeben, dass der ETF-Anteil in den Depots der Anleger gegenüber dem Vorjahr deutlich gestiegen ist. Hatten vor einem Jahr 36% der Befragten mehr als 10% ihres Vermögens in ETFs investiert, waren es 2014 bereits 42%.

...führt zu starken Kapitalzuflüssen

Gemäss dem ETP Landscape-Report von BlackRock flossen seit Jahresbeginn bis Ende Juli 2014 weltweit USD 155,6 Mrd. in Exchange Traded Products (ETPs). Der grösste Teil der ETPs sind ETFs, also börsengehandelte Indexfonds. Über 70% der Zuflüsse haben Aktien-ETPs eingesammelt, gefolgt von Anleihen-ETPs mit knapp 28%. Der Rest (knapp 1,5%) entfiel auf Rohstoff-ETPs. Im gleichen Zeitraum des Vorjahres verbuchten Rohstoff-ETPs noch Abflüsse in Höhe von USD 28,8 Mrd. **Besonders stark ist das Wachstum des europäischen ETP-Marktes, das sich gegenüber dem Vorjahr sogar beschleunigen konnte.** Alleine im Monat Juli verzeichneten in Europa kotierte ETPs einen Zufluss von USD 10,4 Mrd., was dem besten Monatswert seit 2008 entspricht.

Immer mehr Aktien von ETFs gehalten

Die steigende Nachfrage nach ETFs wirkt sich zunehmend auf den Handel der den Indizes zugrundeliegenden Aktien aus. Gemäss einer Analyse des unabhängigen US-Research-Anbieters Ned Davis Research werden aktuell durchschnittlich **4,8% der im S&P 500 Index enthaltenen Unternehmen von ETFs gehalten**; vor vier Jahren waren es erst 2,7%. Obwohl dieser Anteil noch gering ist, kann man einen kontinuierlich steigenden Trend erkennen. Dies wirkt sich folglich auf den Handel der Index-Mitglieder aus: Bei gewissen Einzelaktien war der Creation-/Redemption-Prozess von ETFs in diesem Jahr für bis zu einem Drittel des gehandelten Tagesvolumens verantwortlich; vor vier Jahren lag der maximale Anteil noch bei 10%.

ETF-Zusammenlegungen bei iShares

Nach der Übernahme der CS ETF-Palette durch BlackRock im Juli 2013 hat BlackRock seine in Irland angesiedelten iShares-ETFs einer eingehenden Prüfung unterzogen. In einem ersten Schritt wurden im September vergangenen Jahres einige Fonds geschlossen sowie die Verwaltungsgebühren angeglichen. In einem zweiten Schritt werden nun ETFs, die gleiche oder ähnliche Marktexposures haben, konsolidiert. So wurden Anfang August 2014 **zwei iShares ETFs auf den US-Aktienmarkt mit dem iShares Core S&P 500 UCITS ETF verschmolzen**. Dieser ist mit einer Gesamtkostenquote (TER) von 0,07% p.a. preislich sehr attraktiv. Weitere acht ETF-Zusammenschlüsse erfolgen Mitte August und Anfang September 2014. Die Konsolidierung der iShares-ETF-Palette soll die Betriebseffizienz erhöhen, wovon die ETF-Anleger ebenfalls profitieren werden. Darüber hinaus dürften die grösseren ETF-Volumen zu einer höheren Sekundärmarkt-Liquidität führen.

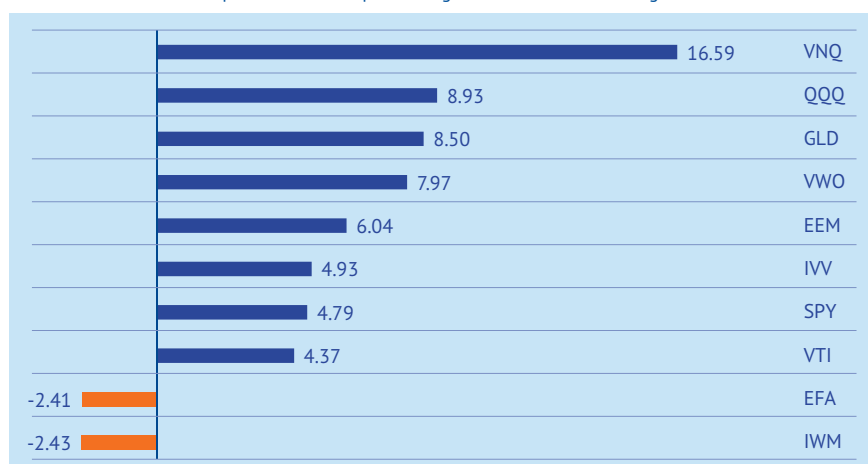
Top-10 ETFs Global

Tabelle: Top 10 ETFs Global nach verwalteten Vermögen (AuM)

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börse	ISIN	TER*	AuM (in Mio. CHF)
SPDR S&P 500 ETF Trust	S&P 500	SPY	US	US78462F1030	0.09	141'178
iShares Core S&P 500 ETF	S&P 500	IVV	US	US4642872000	0.07	53'309
iShares MSCI EAFE ETF	MSCI EAFE	EFA	US	US4642874659	0.33	48'105
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	FTSE Emerging Markets	VWO	US	US9220428588	0.15	43'232
Vanguard Total Stock Market ETF	MSCI US Broad Market	VTI	US	US9229087690	0.05	39'387
Powershares QQQ Trust Series 1	Nadaq-100	QQQ	US	US73935A1043	0.20	39'287
iShares MSCI Emerging Markets ETF	MSCI Emerging Markets	EEM	US	US4642872349	0.67	37'723
SPDR Gold Shares	Goldpreis	GLD	US	US78463V1070	0.40	30'003
Vanguard REIT ETF	MSCI US REIT	VNQ	US	US9229085538	0.10	21'386
iShares Russell 2000 ETF	Russell 2000	IWM	US	US4642876555	0.24	21'371

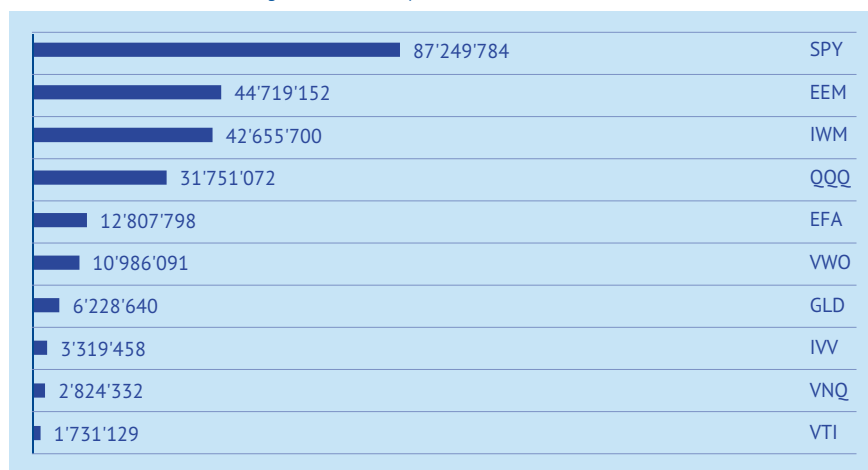
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG *TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)

Grafik: Performance Top 10 ETFs Global per 12. August 2014 in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik: Durchschnittlicher täglicher Umsatz Top 10 ETFs Global über letzte 3 Monate in US-Dollar



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Top

- Absoluter Spitzenreiter unter den Top-10 ETFs Global ist seit Jahresbeginn der **Vanguard REIT ETF (VNQ)** auf US-Immobilien. Mit einem Plus von über 16% lässt er alle anderen ETFs klar hinter sich. Die Anlageklasse Immobilien profitiert u.a. vom weiteren enormen Zinsrückgang.

Flop

- Nur zwei ETFs notieren seit Jahresbeginn leicht im Minus. Dazu gehören kleinkapitalisierte US-Unternehmen (**iShares Russell 2000 ETF**) und internationale Aktien ohne Nordamerika (**iShares MSCI EAFE ETF**).

Top-10 ETFs Europa

Tabelle: Top 10 ETFs Europa nach verwalteten Vermögen (AuM)

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börse	ISIN	TER*	AuM (in Mio. CHF)
iShares Core DAX UCITS ETF DE	Dax	DAXEX	GR	DE0005933931	0.16	18'984
iShares S&P 500 UCITS ETF Inc	S&P 500	IUSA	SW	IE0031442068	0.40	11'734
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF Inc	Euro Stoxx 50	EUNE	SW	IE0008471009	0.35	7'061
iShares MSCI World UCITS ETF Inc	MSCI World	IWRD	SW	IE00B0M62Q58	0.50	6'768
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	Euro Stoxx 50	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.16	6'344
iShares FTSE 100 UCITS ETF	FTSE 100	ISF	LN	IE0005042456	0.40	6'102
Lyxor UCITS ETF Euro Stoxx 50	Euro Stoxx 50	MSE	FP	FR0007054358	0.20	5'641
iShares MSCI Emerging Markets UCITS ETF (Inc)	MSCI Emerging Markets	IEEM	SW	IE00B0M63177	0.75	5'461
iShares Core Euro Corporate Bond UCITS ETF	Barclays Euro Aggregate Corporates	IEAC	LN	IE00B3F81R35	0.20	4'645
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE	Stoxx Europe 600	SXXPIEX	GR	DE0002635307	0.20	3'950

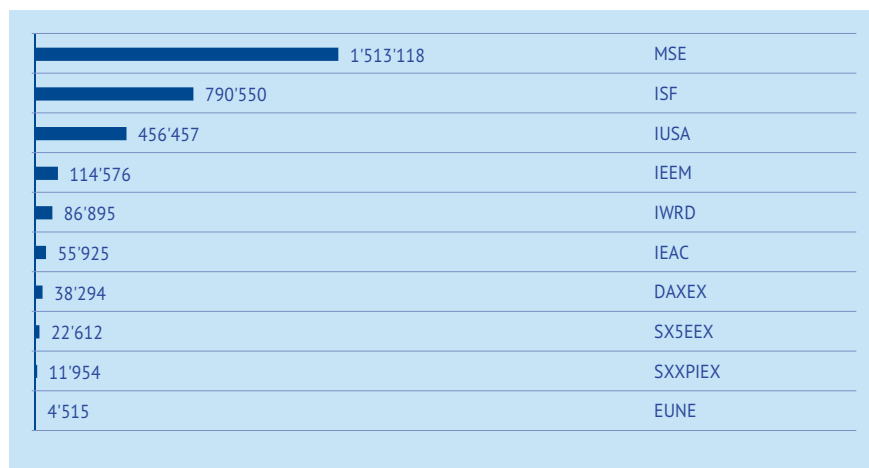
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG *TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)

Grafik: Performance Top 10 ETFs Europa per 12. August 2014 in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik: Durchschnittlicher täglicher Umsatz Top 10 ETFs Europa über letzte 3 Monate in CHF



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Top

- Gehörten sie letztes Jahr noch zu den Verlierern, erleben die Aktienmärkte der Schwellenländer ein Revival: Auf dem Siegerpodest steht mit einem Plus von rund 6,5% der **iShares MSCI Emerging Markets ETF (IEEM)**.

Flop

- Schwache Konjunkturdaten und die Krise in der Ukraine sind Gift für die europäischen Aktienmärkte. Besonders von den Sanktionen mit Russland betroffen ist der Deutsche Aktienmarkt. Der **iShares Core DAX UCITS ETF (DAXEX)** verliert mehr als 5,5% seit Jahresbeginn.

Kontakt

Hinder Asset Management AG
Beethovenstrasse 3, 8002 Zürich
T +41 44 208 24 24
info@hinder-asset.ch
www.hinder-asset.ch



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG
Swiss Association of Asset Managers | SAAM