THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 08, 2014

10x10.ch / 20.10.2014 / 9. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 07

Regulierungsversagen
Die Dienstleistungsqualität in der 3. Säule ist bedenklich.

KOMPAKT 08

Wenn die Kurse fallen ...
Mit Short-ETF können Anleger von fallenden Kursen profitieren.

GESPRÄCHSSTOFF 10

«Ich mahne zur Vorsicht»
Peter Bänziger über die aktuellen Entwicklungen an den Börsen.

Die Qual der Indexwahl

BRENNPUNKT

Innovativ muss man sein

Die europäische ETP-Branche ist in den letzten zehn Jahren um 35 Prozent gewachsen. Heute betragen die verwalteten Vermögen 450 Milliarden Dollar. Kann diese Wachstumsgeschwindigkeit auch in Zukunft beibehalten werden? Der CEO von iShares Schweiz schrieb kürzlich in der *Finanz und Wirtschaft*, durch erhöhte Akzeptanz und kontinuierliche Innovation könne bis 2017 die 900-Milliarden-Genze geknackt werden. Bis es soweit ist, hat die Branche jedoch noch einige Baustellen zu bewältigen. So wird zum Beispiel ein Grossteil der Volumen nicht über Börsen getätigt, sondern Over the Counter. Auch zum Begriff Innovation ist Sorge zu tragen. Nicht als solche gelten beispielsweise ETF mit fünffachem Hebel oder gewisse Dach-ETF in Deutschland. Natürlich sollte nicht jede Neuerung verteufelt werden, doch auch bei all der Freude für neue Produkte ist es ratsam, den Anlegernutzen zu beachten. Auch bezüglich Transparenz herrscht Handlungsbedarf.

Bei genauem Hinsehen findet sich nämlich auch eine Vielzahl toller Innovationen, beispielsweise der State Street ETF auf globale Wandelanleihen. Wo hingegen alle Anbieter einen Zacken zulegen können, ist in ihrem Online-Auftritt. So ist immer wieder erstaunlich, dass die Factsheets bei einigen Anbietern nicht auf täglicher Basis aktualisiert werden. Auch die Auftritte in den sozialen Medien lassen oft noch zu wünschen übrig. Das muss sich ändern, denn auch für die ETF-Branche gilt: The Future is digital.

Ihre Barbara Kalhammer

INHALT

BRENNPUNKT 04
Die Qual der Indexwahl
Die USA gehören in jedes Portfolio, Auwahl gibt es genug.

KOMPAKT 09
S&P 500 ohne Alibaba
Der Firmensitz verunmöglicht die Aufnahme in Barometer.

INDEX ARENA 12
Index-Arena
Europa im Visier: MSCI Europe vs. FTSE RAFI Europe

WISSEN 13
Steuern und ETF
Raimund Müller über steuerliche Aspekte beim ETF-Handel.

MONITOR EUROPA 14
Unbeliebtes Deutschland
Die Lokomotive Europas steht auf den Verkaufslisten.

IMPRESSUM

Erscheinungsweise: 10mal jährlich und kostenlos! (Feb, März, April, Mai, Juni, Aug, Sept, Okt, Nov, Dez) **Verlag:** financialmedia AG, Redaktion 10x10, Pfingstweidstrasse 6 / 8005 Zürich **Kontakt:** Email: info@10x10.ch, Web: www.10x10.ch, Tel.: +41 44 277 75 30, Fax: +41 44 277 75 35 **Redaktion:** Rino Borini – Leitung (RB), Barbara Kalhammer (BK) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer **Cover:** kutaytanir

verlinkte Anzeige

Ossiam ETF Minimum Variance
More than vanilla

If you are looking for an ETF that tracks more than traditional equity indices, the Ossiam ETF minimum variance product range aims to give you equity exposure on different universes with a reduced risk profile.
www.ossiam.com

Ossiam is an affiliate of Natixis Global Asset Management, one of the top 15 asset managers in the world*.
Visit ngam.natixis.com for information on distribution.

*Source: Cerulli Associates, Global Markets 2011- June 2010, based on total assets under management as of 31 December 2010.

Due to their exposure to equity markets, minimum variance funds may experience volatility. Investors should note that the reduction of the volatility can decrease the potential performance of the funds indexed to such strategies. Visit ossiam.com for a prospectus which will detail in full the funds' investment objectives, risks, charges and expenses. **Please read the prospectus carefully before investing.**

The funds' Representative and Paying agent in Switzerland is RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse 567, 8048 Zurich.

In Switzerland this material is provided to Qualified Investors by NGAM, Switzerland Sàrl.

Registered office: Rue du Vieux Collège 10, 1204 Geneva, Switzerland.

ossiam
Redefining ETFs

das neuste zuerst

News Ticker

›Schwacher Herbstbeginn *Im September wurden laut iShares Landscape Report weltweit nur 8,9 Milliarden Dollar in ETP investiert. Damit erreichen die Zuflüsse 2014 insgesamt 190,9 Milliarden Dollar. Im August waren es 25,9 Milliarden.*

›Abschlüsse steigen *Bei den ETF sank der Handelsumsatz an der Schweizer Börse um 7,9 Prozent. Die Zahl der Abschlüsse hingegen stieg um 13 Prozent auf 72 186.*

›Kostensenkung *Nach zahlreichen anderen ETF-Anbietern senkt nun auch State Street die Gebühren für insgesamt 15 Aktien- und Obligationen-ETF.*

1 Zyklisches Wachstum

Die UBS hat drei neue ETF an der Schweizer Börse gelistet. Mit den ETF auf die beiden MSCI EMU Sector Indices (MSCI EMU Cyclical sowie MSCI EMU Defensive) können sich Anleger je nach Konjunkturzyklus in der Eurozone positionieren. Das erste Produkt setzt auf zyklische Branchen, deren Gewinne im konjunkturellen Aufschwung schneller wachsen als der Markt. Die maximale Sektorengewichtung beträgt 20 Prozent.

UBS Investment Bank

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: IE00BMP3HJ57
TER: 0.25%

2 ETF mit Strategie

iShares bietet neu börsenkotierte Indexfonds auf Aktienfaktoren-Indizes an. Zu den Faktoren zählen Qualität, Grösse, Momentum und Value. Beim iShares MSCI World Quality Factor UCITS ETF stehen fundamental qualitativ hochwertige Aktien im Fokus. Das Barometer umfasst 300 Titel, für deren Aufnahme die Qualitätssignale entscheidend sind: Eigenkapitalrendite, Verschuldungsgrad und Gewinnwachstum der letzten fünf Jahre.

iShares by BlackRock

Börsenplatz: Xetra
ISIN: IE00BP3QZ601
TER: 0.30%

3 Den Index schlagen

Amundi hat den Amundi ETF Global Equity Multi Strategy Allocation Scientific Beta ETF an der Schweizer Börse gelistet. Der Referenzindex bildet die Wertentwicklung der vier Subindizes der Scientific-Indexfamilie ab. Ziel ist es eine Überrendite zu erzielen. Die Titel werden anhand von vier Risikofaktoren ausgewählt: Unternehmensgrösse, Verhältnis vom Buchwert zum Marktwert, Momentum und geringe Volatilität.

Amundi ETF

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: FR0011829084
TER: 0.40%

verlinkte Anzeige

Neu: Swisscanto (LU) Bond Global Corporate Responsible Invest

Unternehmensanleihen ohne Nachhaltigkeit? Nicht mit uns.

Profitieren Sie von unserer erstklassigen Kombination von aktiver Kredit- und Nachhaltigkeitsanalyse.

Informieren Sie sich unter www.swisscanto.ch/corporateresponsible oder beim Kundenberater Ihrer Bank.

Swisscanto

Die Qual der Indexwahl

Amerikanische Aktienunternehmen sind aus diversifizierten Portfolios nicht wegzudenken. Doch die grosse Indexvielfalt macht es für Anleger schwierig, das passende Barometer zu identifizieren. Nur wer die Indizes in aller Ruhe miteinander vergleicht, findet auch den optimalen ETF.

Die USA gelten als das Land der unbegrenzten Möglichkeiten. Diese Aussage trifft vor allem auf den Aktienmarkt zu: Anlegern stehen einige Hunderte verschiedene Indizes zur Verfügung, um an der Entwicklung der grössten Wirtschaftsnation zu partizipieren. Doch die Relevanz konzentriert sich lediglich auf ein paar wenige Barometer. Da die USA bei den meisten Anlegern fixer Bestandteil des Portfolios sein sollen, ist ein Blick auf die unterschiedlichen Indizes unumgänglich.

Auf amerikanische Unternehmen entfallen mittlerweile 36 Prozent der weltweiten Marktkapitalisierung. In den meisten Weltindizes haben die Titel ein grosses, wenn nicht sogar ein zu grosses Gewicht, im MSCI World beispielsweise sind es rund 60 Prozent. An den USA führt kein Weg vorbei, weil das Land als Zugpferd der Industrieländer gilt. Die Prognosen für das diesjährige Wirtschaftswachstum liegen bei rund drei Prozent, die Unternehmensgewinne befinden sich auf Rekordhochs und die Innovationskraft der Firmen unterstützt das Wachstum zusätzlich. So hat der S&P 500 mit 2011,36 Punkten erst Mitte September ein neues Allzeithoch erreicht.

Intakter Trend Die positive Entwicklung hat viele Investoren angelockt. In den fünf Jahren des Aufwärtstrends wurden rund 16 Billionen Dollar an Aktienwert geschaffen. Allein in diesem Jahr sind 13 Milliarden Dollar in Fonds geflossen, die US-Aktien kaufen. Das entspricht rund 12 Prozent der globalen Investitionen in diesem Zeitraum, wie aus einem Bloomberg-Bericht hervorgeht.

Viele Anleger stellen sich die Frage, ob sich die positive Entwicklung weiter fortsetzen wird. Peter Bänziger, Anlagechef von Swisscanto, sagt im Interview (Seite 10), der Trend sei weiter intakt und auch die Überbewertung halte sich noch in Massen. Der Anlageexperte geht davon aus, dass die Märkte weiter steigen werden, jedoch auch die Volatilität zunehmen wird. Auch Barings Asset Management schrieb kürzlich: «Wir sind sogar der Ansicht, dass die USA ein Lichtblick bleiben werden – also eine Region, in der die Einnahmen schneller steigen als die Kosten, wodurch eine Verbesserung bei den Gewinnen je Aktie möglich wird.»

Die US-Anlagelandschaft befindet sich aktuell in einem Umbruch. So hat der Dollar im vergangenen Quartal zu Euro und Yen um acht Prozent aufgewertet. Dies zur Freude von Schweizer Anlegern, die dadurch Währungsgewinne erzielen konnten. Zudem will die US-Notenbank in Kürze ihre Anleihenkäufe beenden. Demgegenüber werden die europäische und die japanische Notenbank weiterhin eine lockere Geldpolitik fahren.

Viele Anleger nehmen sich zu wenig Zeit für die Selektion und wählen blindlings einen ETF. Dabei ist die entscheidende Frage, welchen Index sie für ein US-Engagement wählen sollen. Letztlich ist die Selektion des Index der erste und wichtigste Entscheid. Da ein ETF selbst immer nur so gut ist wie der abgebilde-

WEITER S. 05 ›››

US-BAROMETER IM VERGLEICH

Quelle: Anbieter / Strand: 30.09.2014

Index	#Titel	Auswahlprozess	Indexart	YTD
Nasdaq 100	100	Wachstumswerte (Finanzwerte ausgeschlossen)	Marktkapitalisierung	13.38%
S&P 500	500	Grösste Unternehmen mit Hauptsitz in den USA (75% der Marktkapitalisierung)	Marktkapitalisierung	8.34%
MSCI North America	714	Neben USA auch etwa 7 Prozent kanadische Aktien (85% der Marktkapitalisierung des gesamten Aktienmarkts)	Marktkapitalisierung	8.09%
MSCI USA	620	Grösste und umsatzstärkste Unternehmen (85% der Marktkapitalisierung des gesamten Aktienmarks)	Marktkapitalisierung	7.70%
Russell 3000	3000	Grösste Unternehmen (98% des gesamten Aktienmarkts)	Marktkapitalisierung	7.00%
DJ Industrial Average	30	Grösste Unternehmen durch Redaktion des Wall Street Journals ausgewählt	Preisgewichtet	4.45%
Kapitalisierung				
MSCI USA Large Cap	285	Grosskapitalisierte Unternehmen (70% des gesamten Aktienmarktes)	Marktkapitalisierung	8.02%
Russell Mid Cap	ca. 800	Teilmenge des Russell 1000, kleinste Wertpapiere (Small Caps)	Marktkapitalisierung	6.90%
MSCI USA Mid Cap	335	Unternehmen mit mittlerer Marktkapitalisierung	Marktkapitalisierung	6.07%
S&P Mid Cap 400	400	Mittelkapitalisierte Unternehmen (7% der Marktkapitalisierung des gesamten Aktienmarkts))	Marktkapitalisierung	3.22%
MSCI USA Small Cap	1750	"Titel aus dem Small Cap Segment (Auswahl aus US Investable Market 2500 Index)"	Marktkapitalisierung	0.80%
S&P Small Cap 600	600	Kleinkapitalisierte Werte (3% der Marktkapitalisierung des gesamten Aktienmarkts)	Marktkapitalisierung	3.72%
Russell 2000	2000	Titel aus dem Small Cap Segment (Teilmenge aus Russell 3000)	Marktkapitalisierung	4.41%
Strategie				
MSCI USA High Dividend Yield	126	Grosse und mittelkapitalisierte Unternehmen mit hoher Dividende	Dividendenrendite	9.96%
Ossiam US Minimum Variance	250	Werte mit hoher Liquidität Ziel Gesamtvolatilität senken	Volatilität	9.70%
S&P 500 Min. Vola	100	Teil des S&P 500 mit geringster Renditevolatilität	Volatilität	8.38%
MSCI USA Value	301	Gross und mittelkapitalisierte Substanztitel	Marktkapitalisierung	8.26%
MSCI USA Growth	378	Gross und mittelkapitalisierte Wachstumstitel	Marktkapitalisierung	7.76%
FTSE RAFI US 1000	1000	Titel nach fundamentalen Kriterien: Buchwert, Cashflow, Umsatz und Dividenden	Fundamentale Kriterien	7.51%
S&P 500 High Yield Div. Aristocrats	50	Werte aus dem S&P Composite 1500; Über die letzten 20 Jahre musste Dividende angehoben werden	Dividendenrendite	5.31%

Russel Indexfamilie · S&P 500 Indexfamilie · MSCI Indexfamilie · Diverse Indizes

››› te Index, lohnt sich ein Blick auf die Details der Barometer.

Der älteste, aber bezüglich der Konstruktion wohl schlechteste Index ist der bekannte Dow Jones Industrial Average. Das Barometer zeichnet sich in erster Linie durch eine Preisgewichtung aus. Das bedeutet, dass das Gewicht der einzelnen Bestandteile bestimmt wird, indem der Preis des jeweiligen Titels durch die Summe der Preise aller Indexmitglieder dividiert wird. Je höher der Preis, umso höher ist auch der Anteil des Titels. Ebenfalls besonders ist, dass die Auswahl nicht durch ein unabhängiges Indexkomitee erfolgt, sondern durch die Redaktion des Wall Street Journals. Aufgrund dieser Art der Zusammensetzung steht seine Aussagekraft seit jeher in Frage. Dazu kommt, dass nur 30 Werte berücksichtigt werden und keine Dividendenzahlungen enthalten sind. Das zeigt sich auch in der Rendite: Der Dow Jones erzielte in diesem Jahr nur ein Plus von 4,5 Prozent.

Weltweit grösster Index Deutlich breiter aufgestellt ist der S&P 500 Index. Wie es der Name andeutet, bildet das Barometer die 500 grössten US-Unternehmen ab. Für eine Aufnahme müssen die Titel frei handelbar sein und eine gewisse Liquidität erreichen. Das Barometer repräsentiert rund 75 Prozent WEITER S. 06 ›››

verlinkte Anzeige

›››

der Marktkapitalisierung des gesamten amerikanischen Marktes. Die grössere Diversifikation macht sich auch bei der Rendite bemerkbar, so legte der Index 2014 mehr als acht Prozent zu. Eine noch grössere Abdeckung erreicht der MSCI USA, der sich aus 620 Titeln zusammensetzt. Einer der weltweit grössten Indizes ist der Russell 3000, der rund 98 Prozent der Marktkapitalisierung des amerikanischen Aktienmarktes repräsentiert. Nicht nur auf US-Werte setzt hingegen der MSCI North America. Hier finden auch kanadische Aktien Einzug, ihr Anteil beträgt jedoch gerade einmal sieben Prozent.

Geht es rein nach Renditegesichtspunkten, so hatte in diesem Jahr bislang der Nasdaq 100 mit einem Plus von über 13 Prozent klar die Nase vorne. Bekannt ist der Index als Benchmark für Technologiewerte – und das völlig zu Recht: Google, Apple, Microsoft und Co. haben einen Anteil von knapp 57 Prozent. In diesem Barometer finden sich 100 Titel, wobei das Hauptaugenmerk auf Wachstumsaktien liegt, ausgeschlossen sind dagegen Finanzwerte. Somit ist der Index eigentlich den Growth-Indizes zuzuordnen. Das gilt auch für den MSCI USA Growth, wobei hier IT-Unternehmen lediglich einen Anteil von knapp 27 Prozent ausmachen.

Wachstum oder Substanz Da die Aussichten für die Weltwirtschaft, vor allem durch den Abschwung in Europa, etwas getrübt sind, kann es durchaus Sinn machen, auf Substanzwerte statt auf Wachstumstitel zu setzen. Somit würden defensive Branchen wie Konsum, Energie und Versorger ein höheres Gewicht erhalten. Eine Investitionsmöglichkeit bietet der MSCI USA Value. Ebenfalls schlechte Karten könnte man bei einem Abschwung mit klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen haben. Besonders kleinere Werte kamen bereits dieses Jahr unter die Räder. So haben der S&P Small Cap 600, der Russell 2000 und auch der MSCI USA Small Cap Verluste verzeichnet. Solche Nebenwerte entwickeln sich in der Regel besser in Phasen eines konjunkturellen Aufschwungs. Bei einer schwachen Wirtschaftsentwicklung hingegen geraten sie unter Druck.

> ***Auch Dividendenindizes sollte man nicht ohne Prüfung ins Portfolio aufnehmen.***

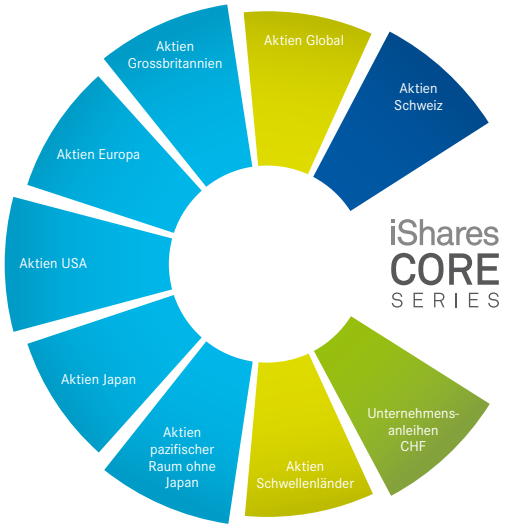
Mit Stabilität, attraktiven Renditen und einer guten Aktienentwicklung punkten Dividendenwerte. Doch auch Dividendenindizes sollte man nicht ohne Prüfung ins Portfolio aufnehmen. Prinzipiell werden die Indexbestandteile nicht nach Marktkapitalisierung gewichtet, sondern nach der Dividendenrendite. Zwar hat der S&P 500 High Yield Dividend Aristocrats nur ein Plus von fünf Prozent erzielt, dafür hat der Indexanbieter viel höhere Ansprüche an die Unternehmen. So finden nur Titel Berücksichtigung, die über die letzten 20 Jahre ihre Dividenden erhöht haben.

Das breite Spektrum wird nun neuerdings durch Smart-Beta-Indizes ergänzt. Der Ossiam US Minimum Variance und der S&P 500 Minimum Volatility Index versuchen die Volatilität zu senken. So werden die Bestandteile auch nach ihrer Schwankungsbreite ausgewählt. Mit solchen Barometern können Anleger bei einem Extremereignis oder auch bei einer Zunahme der Marktvolatilität geringere Schwankungen erreichen. Und wie die Renditen zeigen, haben die Strategien sogar bessere Ergebnisse erzielt als der Gesamtmarkt. Ergänzt wird das breite Spektrum durch Indizes, die sich auf einzelne Branchen fokussieren. Beispiele dafür sind Energie, Finanzen, Versorger oder Gesundheit.

Der Vergleich zeigt, dass man sich nicht einfach willkürlich für ein US-Barometer entscheiden sollte. Ein Blick hinter die Kulissen, um je nach Markterwartung und passend zum restlichen Portfolio einen Index auszuwählen, lohnt sich immer. BK

Web-Link: *10x10.ch*

verlinkte Anzeige



FÜR IHRE KUNDEN: NIEDRIGE GEBÜHREN FÜR MEHR ERTRAG.

Hohe Gebühren schmälern den Ertrag Ihrer Kundenportfolios – ein guter Grund für uns, die iShares Core Series zu entwickeln.

Ihre Kunden profitieren mit der iShares Core Series von neun ausgewählten ETFs, basierend auf einigen der bekanntesten Aktien- und Anleihen-Indizes.

Mehr dazu

iShares by BLACKROCK®

*Mit einem verwalteten Vermögen (AuM) von 4,3 Billionen US-Dollar am 31.12.2013. BlackRock hat diese Investitionsmöglichkeit nicht auf Ihre persönlichen Bedürfnisse oder Risikotoleranzen hin geprüft. Die Fonds der iShares Core Series sind in der Schweiz und in Irland domiziliert. Die Zahlstelle der Schweizer Fonds ist die Credit Suisse AG, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, mit sämtlichen Geschäftsstellen in der Schweiz. Die Zahlstelle der irischen Fonds ist JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Zurich branch, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich. Der Prospekt, der Prospekt mit integriertem Fondsvertrag, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Statuten und die jüngsten sowie sämtliche früheren Jahres- oder Halbjahresberichte stehen kostenlos bei der Vertreterin BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, CH-8001 Zürich, zur Verfügung. Die Anleger sollten die in den wesentlichen Anlegerinformationen und Prospekt erläuterten fondsspezifi schen Risiken lesen. Ref: 17990.

Regulierungsversagen in der 3. Säule

Ueli Mettler
Partner c-alm

Landauf, landab debattieren Öffentlichkeit, Politik und Medien über das Sorgenkind 2. Säule: Unzureichend finanzierte Leistungsversprechen, intransparente Strukturen, mangelnde Professionalität der zuständigen Entscheidungsgremien sind nur einige der genannten Mängel. Die wirtschaftsliberalen Parteien sehen darum in der Stärkung der individuellen Vorsorge, also der 3. Säule, einen möglichen Ausweg aus der Misere. Bevor diese aber als Leuchtturm für die in Seenot geratene 2. Säule angepriesen wird, lohnt sich ein genaueres Hinsehen bezüglich der in der 3. Säule angebotenen Dienstleistungsqualität. Man will ja nicht vom Regen in die Traufe geraten. Um es vorwegzunehmen: Das Fazit ist ernüchternd.

Wer in der 3. Säule als Finanz- und Versicherungsunternehmen ein Spar- oder Anlageprodukt anbieten will, bedarf dafür einer Genehmigung von der Eidgenössischen Steuerverwaltung. Dies steht so geschrieben in Artikel 4 der anwendbaren Verordnung BVV 3. Man würde meinen, dass mit einer solchen Genehmigungspflicht unter anderem verhindert werden soll, dass keine Wucherprodukte in den Markt gelangen. In der Praxis ist aber das Gegenteil der Fall: Die in der Säule 3a vertriebenen Anlage- und Versicherungsprodukte sind bezüglich Preis-Leistungs-Verhältnis schlechter ausgestaltet als die ausserhalb der Säule 3a «im freien Markt» zugänglichen Lösungen.

Zur besseren Illustration werden drei Grundtypen von 3a-Lösungen genauer betrachtet: Erstens reine Sparkonto-Lösungen, zweitens reine Anlagelösungen und drittens Anlagelösungen mit Versicherungskomponente. Gegen die reinen Sparkonto-Lösungen, die dem Anleger jährliche Zinsgutschriften zusichern, ist nichts einzuwenden: Ihre Zinssätze lassen sich bankübergreifend transparent vergleichen und sind im Vergleich zu Sparkonti ausserhalb der 3. Säule höher. Bei den reinen Anlagelösungen jedoch fangen die Probleme an: die Banken bieten ihre 3a-Lösungen im Vergleich zu ihren Fonds- und Wertschriftenangeboten ausserhalb der 3. Säule zu substanziell höheren Gebühren an. Dies gilt auch für Lösungen, die mit passiven Indexfonds und ETF umgesetzt werden.

Richtig haarig wird die Sache, wenn man die Gebühren hochrechnet, die bei den am Markt sehr verbreiteten Anlagelösungen mit Versicherungskomponente anfallen: Bevor die Gebühren der eingesetzten Anlagefonds zu Buche schlagen, werden nämlich von der Versicherungsgesellschaft vorgelagert von den einbezahlten Jahresprämien jährlich hohe Abschluss- (meist über die ersten drei bis fünf Jahre) und Verwaltungskosten vereinnahmt. Die verschlingen üblicherweise ein Drittel oder mehr der einbezahlten Prämien.

Der langen Rede kurzer Sinn? Als kluger Anleger steckt man sein 3a-Vermögen in diejenige Sparkonto-Lösung, die den höchsten Zinssatz gewährt. Allfällige Wertschrifteninvestitionen werden jedoch im regulierungsfreien Raum – also ausserhalb der 3. Säule auf dem privaten Wertschriftendepot – durchgeführt, wo man am freien Markt den bezüglich Depotgebühren und Handelskommissionen kompetitivsten Anbieter beziehungsweise die bezüglich Kosten- und Steuereffizienz besten Anlageprodukte auswählen kann. Nach Konsolidierung der 3a-Sparkonto-Lösung und des privaten Wertschriftendepots soll dann diejenige Anlagestrategie resultieren, die dem Anleger geeignet scheint.

Wenn die Kurse fallen ...

Auf dem internationalen (Börsen-)Parkett ist mit einem kalten Herbst zu rechnen. Mit Short-ETF können Investoren von Kursrückschlägen sogar profitieren. Doch als langfristiges Absicherungsinstrument sind sie nur bedingt geeignet.

Rund um den Globus purzeln derzeit die Aktienkurse und auch die Marktaussichten sind getrübt. In solchen Marktlagen, die gekennzeichnet sind von schnell aufeinanderfolgenden Allzeithochs und plötzlichen Kurseinbrüchen, können Short- und Leverage-ETF bei der Portfoliostrukturierung nützliche Bausteine sein. Bei Short-ETF führt die negative Kursentwicklung des Index zu einem Wertzuwachs – ein Anleger spekuliert also auf eine Baisse. Bei Leveraged-Indexfonds kommt ein Hebel zum Einsatz, was bei einem Kursrückgang zu einer überproportionalen Wertsteigerung führt.

Wichtig ist dabei, das einem ETF zugrundeliegende Indexkonzept genau zu verstehen. Denn so simpel ist die Sache eben doch nicht. Grund für die Komplexität ist die Tatsache, dass die Produkte die Wertentwicklung des Referenzindex auf Tagesbasis, multipliziert mit dem jeweiligen Hebel, abbilden. Herangezogen wird dazu jeweils die prozentuale Differenz zur letzten Kursstellung. Dies kann dazu führen, dass beispielsweise ein Short-ETF Verluste macht, obwohl der Index über einen längeren Zeitraum nachgibt. Das bedeutet: Es ist mathematisch nahezu sicher, dass diese ETF eine Rendite erhalten, die nicht dem Doppelten des Index entspricht (siehe Grafik). Somit klafft zwischen der abzusichernden Position und dem Basisindex schnell eine Lücke. Um

KRUX MIT DER PFADABHÄNGIGKEIT *Quelle: 10x10*

Index		Short-ETF	
Wert	Rendite	Wert	Rendite
100		100	
95	-5.00%	105	+5.00%
90	-5.26%	110.53	+5.26%
	-10.00%		10.53%

diese zu schliessen und die exakte inverse Wertenwicklung dauerhaft zu bewerkstelligen, müsste der ETF-Bestand Tag für Tag angepasst werden. Doch das ist kein leichtes Unterfangen und insbesondere mit hohen Transaktionskosten verbunden.

Die gerade wegen der Pfadabhängigkeit kritisierten Short-ETF haben trotzdem eine Daseinsberechtigung. Ein Anleger kann beispielsweise kostengünstig und im gesetzlich geschützten Fondsmantel auf fallende Kurse setzen. Gleichzeitig sorgt die Verpflichtung der Emittenten zum Market Making dafür, dass ETF – beispielsweise im Vergleich zu einem Short-Tracker aus der Welt der strukturierten Produkte – besonders liquide sind. Gerade in Zeiten wie sie derzeit herrschen, ist ein reibungsloser Handel von immenser Bedeutung.

Fazit: Short-ETF sind für geübte Anleger ein ideales Anlagevehikel, um kurzfristig auf eine starke Marktbewegung zu setzen. Als Absicherungsinstrument eignen sich diese Instrumente hingegen nicht. RB

Web-Link: *10x10 ETF Wissen*

10 SEKUNDEN

10sekunden

›Hohe Wachstumsziele *Der ETF-Anbieter Amundi will in den nächsten Jahren kräftig wachsen. Der Fokus liegt dabei auf dem Geschäftsfeld ETF und Indexstrategien. Für diesen Bereich wird eine Verdopplung der verwalteten Vermögen auf 100 Milliarden Dollar angestrebt, wie das Unternehmen mitteilte. Wichtige Bausteine der Wachstumsstrategie sind die Weiterentwicklung der Expertise im Bereich Index-Management sowie der Ausbau des über die verschiedenen Investment-Management-Plattformen zugänglichen Produktangebots.*

› Zwei ETF sorgen für Abflüsse *Der europäische ETF-Markt hat sich im September schwach entwickelt, wie aus einem Deutsche-Bank-Bericht hervorgeht. Interessant ist, dass die Entwicklung durch die Abflüsse aus zwei iShares-Aktien-ETF getragen wurde: Aus den Produkten auf den DAX und den EuroStoxx 50 flossen rund vier Milliarden Euro ab. Ohne diesen Effekt hätte der Markt im Aktienbereich einen Zufluss von 2,4 Milliarden Euro ausgewiesen.*

› Währungs-ETF mit hohem Hebel *ETF Securities hat auf Xetra Währungs-ETP mit fünffachem Hebel gelistet. Damit können Anleger auf die Entwicklung der Währungspaare Euro gegenüber dem Australischen Dollar, dem Schweizer Franken und dem Japanischen Yen setzen. «Falls eine Phase steigender Zinsen bevorsteht, können unsere fünffach gehebelten Währungs-ETP eine breitere Investorenbasis dabei unterstützen, Fremdwährungsrisiken mit Hilfe von börsengehandelten, liquiden und transparenten Produkte abzusichern», sagt Bernhard Wenger von ETF Securities.*

› ETF auf Nikkei 400 *Source und Deutsche Bank bieten an ausländischen Börsen ETF auf den JPX-Nikkei 400 an. Damit profitieren Anleger von der Entwicklung 400 japanischer Aktien. Die Unternehmen des Fundamental-Index werden hauptsächlich auf der Grundlage der Eigenkapitalrendite und der Betriebsergebnisse auswählt. Titel, die im Hinblick auf Corporate Governance und Transparenz die strengsten Normen befolgen, werden bevorzugt.*

S&P 500 ohne Alibaba

Der chinesische Internetriese fällt aufgrund seines Unternehmensdomizils bei zahlreichen Indexanbietern durch den Rost. Nur wenige Barometer werden den Titel zukünftig in ihrer Zusammensetzung berücksichtigen.

Alibaba hat an der New Yorker Börse einen fulminanten Start hingelegt. Das IPO (Initial Public Offering, Börsengang) des chinesischen Internetkonzerns sprengte alle Rekorde: Es war der grösste Börsengang aller Zeiten, das Kursplus am ersten Tag erreichte zwischenzeitlich fast 40 Prozent. In der Community gab es aber auch kritische Stimmen: Die Wertpapiere seien «overpriced» und «overhyped». Nun wartet die Finanzbranche gespannt auf die Aufnahme des Titels in die grossen Indizes der Welt. Doch bei Alibaba ist die Lage nicht ganz so einfach. So ist ein Investment in das Unternehmen für ETF-Anleger bislang kaum möglich. Doch dies wäre wichtig, damit weitere Gelder in den Titel fliessen.

In börsenkotierten Indexfonds findet sich die Aktie von Alibaba bislang nur bei zwei IPO-ETF, dem First Trust US IPO Indexfund und dem Renaissance IPO ETF. Ebenfalls erfolgte die Aufnahme in den CSI China Internet Index und in den Dow Jones China Offshore 50 Index.

Doch der Einzug in den wichtigen S&P 500 wird Alibaba verwehrt. Grund dafür ist sein Firmensitz: China. Um einen Platz im Index der grössten US-Konzerne zu ergattern, muss der Firmensitz in Amerika liegen. Das gleiche gilt für andere Barometer wie den S&P Mid Cap 400, den S&P Small Cap 600, den S&P 1500 sowie den S&P Total Market Index. Da Alibaba an der New York Stock Exchange und nicht an der Nasdaq Stock Exchange gelistet ist, bleibt dem Unternehmen auch die Aufnahme in den Nasdaq 100 Index verwehrt.

Entschieden wird in ein paar Monaten Nun könnte man meinen, das Unternehmen würde sicher in chinesischen, weltweiten und Schwellenländer-Indizes Berücksichtigung finden, doch hier gibt es noch keine definitiven Entscheide. Da Alibaba in Amerika gelistet ist, wird dem Titel vorerst auch eine Aufnahme in Barometern wie dem MSCI China oder dem FTSE Emerging Markets verwehrt. Die Indexanbieter mussten jedoch für den Ausschluss von in den USA gelisteten chinesischen Unternehmen bereits harsche Kritik einstecken. Daher könnte die Methodologie zukünftig geändert werden. So oder so durchaus wahrscheinlich ist dagegen eine Aufnahme in den S&P China Broad Market Index (BMI), den S&P Emerging BMI und den S&P Global BMI. Wann dies erfolgen wird, ist noch unklar, bei anderen Börsengängen dauerte es mehrere Monate. Möglich ist eine Aufnahme in den Russell Indizes. Eine definitive Entscheidung dazu soll aber erst im Dezember gefällt werden.

Es bleibt also abzuwarten, ob die Indexanbieter von ihren strikten Aufnahmekriterien abweichen, um dem Sonderfall eine Aufnahme zu gewähren. Für Alibaba wäre das eine wünschenswerte und notwendige Entwicklung. BK

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

20,9%

20,9 Prozent *Nachdem Emerging-Market-ETF letztes Jahr rund 7,5 Milliarden Dollar verloren, konnten die Indexvehikel in diesem Jahr, per Ende September, zehn Milliarden Dollar an frischem Vermögen verbuchen. Doch die Musik spielte in diesem Jahr insbesondere in den Frontier Markets (FM). Die Börsen in diesen Ländern legten gemäss dem MSCI FM um 20 Prozent zu, die etablierten Emerging Markets lediglich um drei Prozent. Wer von den Schwellenländern der nächsten Generation profitieren will, findet in der Schweiz lediglich ein Produkt: den S&P Select Frontier Index.*

verlinkte Anzeige

Bei den in der Schweiz zugelassenen Amundi-ETFs (die "Fonds") handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts ("Fonds Communs de Placement"). Vertreter in der Schweiz: CACEIS (Switzerland) SA, chemin de Précossy 7-9, CH-1260 Nyon, Zahlstelle: Crédit Agricole (Suisse) SA, quai Général-Guisan 4, CH-1204 Genf. Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") , das Fondsreglement sowie die aktuellen Jahres - und Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich. Foto: Corbis. | W

Peter Bänziger, *ist Anlagechef der Swisscanto-Gruppe.*

«Ich mahne zur Vorsicht»

Herr Bänziger, die Konjunktur in der Eurozone schwächelt weiterhin. Warum will das «Entertainment-Programm» der EZB für die Finanzmärkte nicht fruchten?

Es ist tatsächlich so, dass sich die Konjunktur in der EU über die Sommermonate hinweg nicht gerade günstig entwickelt hat. Die Ursache dafür findet sich zum einen in den hausgemachten Problemen von Italien und Frankreich. In Frankreich ist das Wachstum sehr schwach und die Inflation sehr niedrig. Während andere Krisenländer wie Spanien sich erholen, ist Italien zum dritten Mal seit 2008 in eine Rezession geschlittert. Zusätzlich hat sich die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands deutlich abgeschwächt. Verantwortlich für die Delle ist weniger die Politik der Europäischen Zentralbank, sondern es sind eher die Krisen in der Ostukraine und in Russland.

Schwarzmaler sehen bereits ein erneutes Abrutschen in die Rezession. Wie dunkel sind die Wolken tatsächlich?

Diese Schwarzmaler haben aller Voraussicht nach nicht Recht. Wir erwarten für die gesamte Eurozone ein Wachstum von etwa 0,5 Prozent. Verhindert wird das Abrutschen erstens durch die Lokomotive USA, die die Weltwirtschaft kräftig unterstützt, und zweitens durch den schwachen Euro. Für einen Auftrieb der Konjunktur sorgen aber auch die stark gesunkenen Rohstoffpreise.

Die alten wie auch neuen Sorgenkinder sind Frankreich und Italien. Wo liegen hier die grössten Schwierigkeiten?

Die Probleme liegen in der mangelnden Reformbereitschaft und auch in der Durchsetzungskraft. Man kann den neuen Regierungen Matteo Renzi in Italien und Manuel Valls in Frankreich zwar Bemühungen und guten Willen unterstellen, allerdings blockieren die Parlamente in beiden Staaten dringend notwendige Reformschritte. Das betrifft vor allem eine Flexibilisierung der schwerfälligen Arbeitsmärkte.

> ***„Das Problem sind mangelnde Reformbereitschaft und Durchsetzungskraft von Frankreich und Italien."***

Blickt man über den grossen Teich, zeigt sich ein völlig anderes Bild. Trügt dies?

Nein, das trügt nicht, das Bild ist sehr rosig. Es gibt zum einen sehr positive Signale vom Arbeitsmarkt, mit einer deutlich sinkenden Arbeitslosenrate, und zum anderen sprudelnde Unternehmensgewinne auf Rekordhochs. Unterstützt wird die Entwicklung von der enormen Innovationskraft der US-Unternehmen.

Für die Eurozone ist der schwache Euro von Vorteil. Und für die Schweiz?

Für die Schweiz ist diese Schwäche positiv, solange die SNB an der Euro-Untergrenze von 1,20 festhält. Diese hat bewirkt, dass der Dollar zum Franken in den vergangenen sechs Monaten fast 10 Prozent gestiegen ist. Davon profitieren natürlich die Schweizer Exporteure.

Aufsehen erregten zuletzt einige grosse Börsengänge. Sind die Bewertungen von Alibaba und Co. nicht übertrieben?

Bei Alibaba handelt es sich um einen Sonderfall. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 38 für 2015 ist das Unternehmen stattlich bewertet. Schätzungen gehen von einer Verdoppelung der Gewinne bis 2018 aus. Dann wäre die Aktie fair bewertet. In diesem Titel steckt somit eine Menge Hoffnung auf eine gute

WEITER S. 11 ›››

››› Zukunft. Das gleiche gilt für andere Börsengänge in diesem Bereich.

Der US-Leitindex S&P 500 klettert von einem Hoch zum nächsten. Auch weiterhin?

Wie lange der Aufwärtstrend noch anhalten wird, ist tatsächlich die grosse Frage. Wir stellen fest, dass der Trend intakt ist, aber die Marktbreite deutlich nachlässt. Wenn man etwas in die Tiefe geht, zeigt sich, dass beispielsweise die Klein- und mittelgrossen Unternehmen deutlich korrigiert haben und die Bewertung des Marktes stattlich ist. Ich gehe davon aus, dass der Markt weiter steigen wird, jedoch wird die Volatilität zunehmen. Nach fünfeinhalb Jahren der Hausse werde ich vorsichtiger.

Wie stark sind die Märkte überbewertet?

Die meisten Aktienmärkte sind gemessen an unseren Modellen etwa zehn Prozent überbewertet. Das ist allerdings noch nicht extrem, in der Vergangenheit gab es Über- und Unterbewertungen von 40 Prozent und mehr. Aber es ist alles angerichtet für die Bildung einer Blase. Als Argumente dafür dienen die tiefen Zinsen und die nicht vorhandenen Alternativen zu den Aktienmärkten. Es kann also sein, dass wir in eine Übertreibung laufen. Ich mahne daher zur Vorsicht.

Wie sieht das Bild in Europa aus?

Aktuell ist Europa einer der günstigen Märkte. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist nicht sehr hoch, allerdings sind die Gewinnschätzungen überaus optimistisch. Ich zweifle daran, dass Europa die Gewinne derart rasch steigern kann. Durch den schwachen Euro werden sie aber dennoch steigen, daher sehe ich noch etwas Potenzial nach oben, zumal wir in der Eurozone nun endlich doch eine zaghafte Zunahme der Ausleihungen der Banken an die Wirtschaft sehen, wozu auch die geldpolitischen Massnahmen der EZB beigetragen haben.

> ***„Gemessen an unseren Modellen sind die meisten Aktienmärkte mit etwa zehn Prozent überbewertet."***

Worauf sollten jene, die noch auf den Zug aufspringen möchten, ihren Fokus richten?

Das ist schwierig. Spät aufspringen ist immer eine gefährliche Sache, da gelten verschiedene Regeln. Die wichtigste ist Diversifikation, also das Halten eines breit aufgestellten Aktienportfolios. Wir würden die USA wegen der stabilen Gewinnsituation übergewichten und – wegen der günstigen Bewertungen – Europa. Aber auch in den Schwellenländern bieten sich Chancen, da sie gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis ebenfalls noch günstig bewertet sind.

Auch an den Obligationenmärkten muss man heutzutage klar differenzieren. Wo macht ein Engagement noch Sinn?

Das ist richtig. Für den privaten Anleger bleibt bei sicheren Investitionen nach Spesen und Steuern praktisch nichts mehr übrig. Leider sind die Renditen auch bei risikoreicheren Papieren wie Hochzinsanleihen stark gesunken, die Risiken werden nicht mehr adäquat entschädigt. Deshalb ist bei Obligationen generell Vorsicht geboten. Potenzial sehen wir allenfalls noch bei Schwellenländeranleihen in Lokal- und in Hartwährungen.

An den Obligationenmärkten mehren sich die Anzeichen für einen Umbruch. Welche Schlüsse können draus gezogen werden?

Der viel zitierte Umschwung bei den Zinsen, also die grosse Zinswende, ist bislang ausgeblieben. Im Gegenteil: Wir sehen aktuell sogar neue Höchstkurse bei den Obligationen beziehungsweise Tiefstkurse bei den Renditen. Die amerikanische Zentralbank hat den Plan, die Liquiditätszufuhr Ende Oktober stoppen. Das wird jedoch wenig bewirken, da der Wegfall durch weitere Liquiditätsspritzen der Europäischen Zentralbank und der Bank of Japan ausgeglichen wird. Wir werden uns darum noch länger in diesem Tiefzinsumfeld bewegen. BK

verlinkte Anzeige

INVESTMENTS KÖNNEN VERTRAULICH SEIN. IHR INHALT SOLLTE ES JEDOCH NICHT.

ETFs sollten kein Geheimnis sein, welches enträtselt werden muss. Darum sind SPDR® ETFs transparent ausgelegt — in einer Vielfalt an Investmentoptionen um genau Ihrer Anlagestrategie zu entsprechen.

Egal für welches Marktsegment Sie sich interessieren, wir bieten Ihnen das exakt passende Produkt. Nicht mehr. Nicht weniger.

Erfahren Sie mehr auf spdretfsinsights.com

SPDR STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Präzision in einer unpräzisen Welt.

STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Diese Information ist für professionelle Anleger bestimmt (einschließlich geeignete Gegenparteien gemäß der Definition der FCA), die in Sachen Anlagen als fachkundig und erfahren gelten. SPDR ETFs ist die ETF-Plattform von State Street Global Advisors, zu der Fonds gehören, die von den europäischen Aufsichtsbehörden als offene OGAW zugelassen wurden. ETFs (Exchange Traded Funds) werden wie Aktien gehandelt, sind Anlagerisiken ausgesetzt und unterliegen Schwankungen des Marktwerts. Der Wert der Anlage kann sowohl steigen als auch fallen, daher ist die Rendite Schwankungen unterworfen. Veränderungen der Wechselkurse können nachteilige Auswirkungen auf den Wert, den Kurs oder den Ertrag einer Anlage haben. Darüber hinaus gibt es keine Garantie, dass ein ETF sein Anlageziel erreicht. SPDR ETFs sind unter Umständen nicht für Sie verfügbar oder geeignet. Die hier zur Verfügung gestellte Information ist keine Anlageberatung i.S.d. EU-Richtlinie (2004/39/EC – MiFID) und sollte auch nicht als solche verstanden werden. Sie sollte weder als Aufforderung zum Kauf noch als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers angesehen werden und berücksichtigt weder die spezifischen Anlageziele, Strategien und Steuerposition noch den Anlagehorizont eines einzelnen Anlegers. SPDR ETFs dürfen nur in Gerichtsbarkeiten angeboten oder verkauft werden, in denen dies zulässig ist, unter Einhaltung der geltenden Vorschriften. Vor der Anlage sollten sich vor einer Anlageentscheidung den für die SPDR ETFs relevanten Emissionsprospekt sowie die wesentliche Anlegerinformationen (KIID) beschaffen und diese lessen. Weitere Informationen sowie Anlageprospekt und KIIDs, in denden die Merkmale, Kosten und Risiken von SPDR ETFs beschrieben sind, stehen allen Personen mit Wohnsitz in den Ländern, in denen SPDR ETFs zum Vertrieb zugelassen sind, unter www.spdrseurope.com zur Verfügung, können aber auch bei einer örtlichen SSgA Niederlassung angefordert werden. „SPDR" ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC („S&P") und wurde für die Nutzung durch State Street Corporation lizenziert. Kein von State Street Corporation oder dessen verbundenen Unternehmen angebotenes Finanzprodukt wird von S&P oder dessen verbundenen Unternehmen gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben, und S&P und seine verbundenen Unternehmen übernehmen keinerlei Gewähr für die Zweckmäßigkeit eines Kaufs, Verkaufs oder Besitzes von Anteilen an solchen Produkten. © 2014 State Street Corporation – Alle Rechte vorbehalten. IBGE-1154

MSCI Europe vs. FTSE RAFI Europe

Um in den europäischen Markt zu investieren, bieten sich neben traditionellen Indizes Barometer an, die nach fundamentalen Kriterien zusammengesetzt werden. Dabei werden die Titel nach Kennzahlen wie Umsatz, Cashflow, Buchwert und Dividenden ausgewählt. Die Titel mit dem höchsten fundamentalen Unternehmenswert werden ihrer Fundamentalbewertung entsprechend gewichtet.

DIE FAKTEN

MSCI Europe		FTSE RAFI Europe
Aktien	Anlageklasse	Aktien
Large und Mid Cap	Anlagesubklasse	Large und Mid Cap
Total Return	Benchmarkniveau	Gross Return
EUR	Währung	EUR
Marktkapitalisierung	Gewichtungsart	Fundamentale Kriterien
437	Anzahl Titel	473
15	Anzahl Länder	16

ZUSAMMENSETZUNG

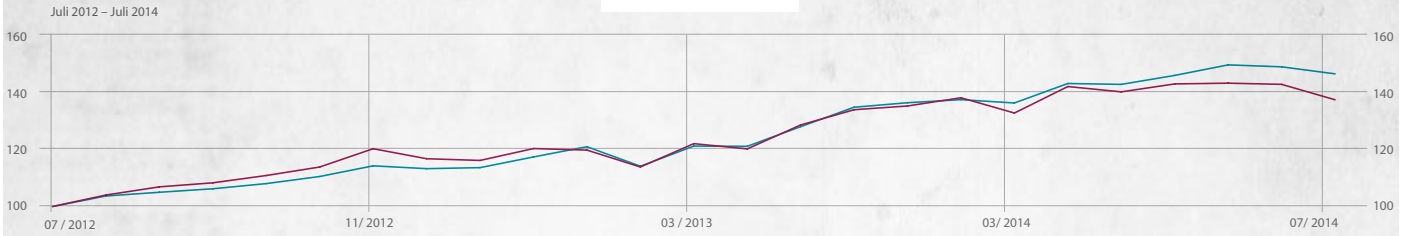
Die unterschiedliche Gewichtungsart der Indizes führt zu einer anderen Gewichtung der Branchen, Länder und Einzeltitel. So sind im FTSE Finanzwerte, Industrie und Energie stärker gewichtet. Im MSCI Europe sind die drei grössten Werte Nestlé, Novartis und Roche, im FTSE Index sind es BP, HSBC und Royal Dutch. Dass sich die andere Zusammensetzung durchaus ausgezahlt hat, zeigt der Renditevergleich. So hat der FTSE in diesem Jahr 8,6 Prozent zugelegt, während der MSCI mehr als ein Prozent verloren hat.

MSCI Europe	
Finanz	22.7%
Gesundheit	13.8%
Basiskonsumgüter	13.2%
Industrie	10.9%
Nicht-Basiskonsumgüter	9.7%
Energie	9.3%
Materialien	7.6%
Telekom	4.9%
Versorger	4.4%
IT	3.3%

FTSE RAFI Europe	
Finanz	27%
Energie	13.9%
Industrie	9.5%
Basiskonsumgüter	9.2%
Telekom	8.5%
Gesundheit	7.8%
Versorger	7.6%
Materialien	7.5%
Nicht-Basiskonsumgüter	7.21%
IT	1.9%

PERFORMANCE

MSCI Europe		FTSE RAFI Europe
-1.44	YTD	8.6
6.36	1 Jahr	15.99
16.22	3 Jahre	18.17
7.24	5 Jahre	7.40



Steuerliche Behandlung von ETF

Bei Dividenden muss der Fonds Steuern bezahlen. Wie effizient können die Anbieter diese zurückfordern?

Grundsätzlich kann es sich kein ETF-Anbieter leisten, die Rückforderung bezahlter Quellensteuern zu vernachlässigen. Steuern nicht zurückzufordern hiesse, Rendite zu verschenken. Darum achten wir darauf, für jeden ETF das optimale Domizil auszuwählen.

Was sind die Unterschiede zwischen schweizerischem und ausländischem Domizil?

Die Schweiz ist als Domizil vor allem für ETF ideal, die in Schweizer Titel investieren. Dies gilt für Schweizer Investoren trotz Abzug der Verrechnungssteuer an den Ausschüttungen. Denn nur in der Schweiz domizilierte ETF sind berechtigt, die Verrechnungssteuer vollumfänglich beim Bund zurückzufordern.

Wie sieht es bei ausländischen ETF aus?

Dann wird dem Investor die Verrechnungssteuer auf der Ebene des ETF belastet. Er hat keine Möglichkeit, sie zurückzufordern. Für Anleger, die aus Gründen der Diversifikation Indizes mit ausländischen Wertpapieren erwerben möchten, ist Irland als Fondsdomizil insbesondere für ETF auf US-Indizes steuerlich günstig. Denn Irland und die USA haben ein Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen, so übernimmt der Fonds direkt die Rückforderung eines Teils der Quellensteuer. Die Fondsdomizile Irland wie auch Luxemburg unterliegen der Ucits-Regulierung und haben den Vorteil, dass auf deren Ausschüttungen in der Schweiz keine Quellensteuern abgezogen werden.

Was sind die Unterschiede zwischen thesaurierenden und ausschüttenden Ucits-Produkten für Fonds und Anleger?

Generell gibt es aus steuerlicher Sicht keine entscheidenden Unterschiede. Dem ETF selbst fliessen zunächst die Erträge zu – völlig unabhängig davon, ob er diese Erträge anschliessend in Form von Ausschüttungen an die Investoren weitergibt oder im Fondsvermögen wieder anlegt. Auch bei Investoren werden beide Arten der Ertragsverwendung grundsätzlich gleichbehandelt.

Wie fordert man Quellensteuern auf ausländische Dividenden zurück?

Dies hängt wesentlich davon ab, in welchem Land ein Unternehmen seinen Sitz hat. In einigen Ländern ist für die Rückforderung der Dividenden ein sehr hoher bürokratischer Aufwand nötig, in anderen sind die Prozesse sehr einfach. In Ländern, mit denen ein Doppelbesteuerungsabkommen ausgehandelt wurde, sind Rückforderungen für grosse ETF-Anbieter grundsätzlich kein Problem.

Sind synthetische Produkte im Vorteil?

Die Vorteile synthetisch replizierender ETF sehen wir insbesondere bei schwierig abzubildenden Indizes oder beim Zugang zu alternativen Anlageklassen wie Rohstoffen. Hier geht es weniger um eine effiziente Gestaltung im Hinblick auf die Rückforderung von Quellensteuern.

> ***„Die Schweiz ist als Domizil vor allem für ETF ideal, die in Schweizer Titel investieren."***

Welchen Ratschlag geben Sie Schweizer Anlegern generell zu diesem Thema?

Es ist wichtig darauf hinzuweisen, dass Steuern zwar für fast jeden Anleger relevant sind, bei der Auswahl von Anlageprodukten aber nicht zu sehr im Vordergrund stehen sollten. Wichtig sind Kriterien wie die Auswahl des richtigen Zielindex, die Tracking-Qualität eines ETF oder die Transparenz, die ein Anbieter Investoren bietet. Details der steuerlichen Ausgestaltung sollten also eher eines unter mehreren Auswahlkriterien sein – und nicht das entscheidende. BK

Web-Link: *UBS ETF*

Anleger kehren Deutschland den Rücken

Nach einem starken August entwickelte sich die Branche für Exchange Traded Products (ETP) im September verhalten. Nur 8,9 Milliarden Dollar wurden weltweit in die Produkte investiert. International stand der US-Markt im Fokus, abgeschwächt haben sich hingegen die Zuflüsse in Schwellenländer-Produkte. In Europa verzeichneten ETP Abflüsse in Höhe von 4,2 Milliarden Dollar. Insgesamt mussten Aktien-ETP Abflüsse in Höhe von 2,49 Milliarden Dollar hinnehmen. Mit Verkäufen in Höhe von 5,48 Milliarden Dollar schlugen Indexvehikel auf Europa am stärksten zu Buche. Die höchste Summe, 3,9 Milliarden Dollar, wurde aus Produkten auf Deutschland abgezogen. Der Grund dürfte sein, dass sich die Konjunktur deutlich abgeschwächt hat. Ganz oben auf den Kauflisten standen hingegen US-Produkte mit Zuflüssen in Höhe von 1,1 Milliarden Dollar. Knapp 950 Millionen flossen ausserdem in Schwellenländer.

Zukäufe bei US-Bonds Im Obligationenbereich verzeichneten Staatsanleihen mit 1,2 Milliarden Dollar die stärksten Abflüsse, zugekauft wurde dagegen bei US-Bonds. Insgesamt wurden 840 Millionen Dollar aus Obligationen-ETP abgezogen. Starke Verkäufe gab es mit 794 Millionen Dollar auch bei Rohstoff-ETP. Während Gold in den letzten Monaten leichte Zukäufe verzeichnete, schlagen nun Abflüsse in Höhe von 431 Millionen Dollar zu Buche.

ETF in Europa: Zu- und Abflüsse

Angaben in Mio. U$

Markt	September 2014			Zu-/Abflüsse	
	# ETF/ETP	AuM	NNA	YTD-14 NNA	YTD-14 in %
AKTIEN					
Global	121	31 634.6	418.5	5 502.8	11.8
Europe	532	151 791.1	-5479.4	2968.5	6.3
North America	151	65 200.2	1121.6	12697.4	27.1
Asia Pacific	102	24 331.3	500.6	1648.9	3.5
Emerging Market	180	35 172.7	949.9	4 567.8	9.8
└ Broad	48	18 420.9	555.6	3158.2	6.8
└ Regional	31	4 232.8	204.2	574.8	1.2
└ Country	101	12 518.9	190.1	834.8	1.8
Total	**1 086**	**308 129.9**	**-2488.8**	**27 385.4**	**58.6**
FIXED INCOME					
Others	19	3 099.5	102.2	530.0	1.1
Aktiv	4	2 159.0	149.5	945.7	2.0
broad/aggregate	6	2 230.4	156.4	734.5	1.6
Corporate	43	24 735.9	76.2	5762.3	12.3
Emerging Market	16	9 042.5	-89.6	3409.8	7.3
Government	198	40 346.7	-589.2	6979.9	14.9
High Yield	13	6 209.6	-418.7	348.7	0.7
Inflation	18	4 780.6	-69.0	486.2	1.0
Money Market	14	4 830.4	-145.8	473.4	1.0
Mortgage	3	1 287.4	-12.2	-44.1	-0.1
Diverse	26	6 545.9	239.5	1 431.6	3.1
Total	**334**	**98 722.0**	**-840.2**	**19 626.4**	**42.0**
ROHSTOFFE					
Broad Market	79	6 268.1	-159.8	554.0	1.2
Agriculture	148	2 459.5	25.6	-176.7	-0.4
Energy	154	3 103.2	69.6	-6.1	-0.0
Industrial Metals	101	1 613.0	-138.8	237.2	0.5
Precioius Metals	170	28 841.4	-591.6	-896.2	-1.9
Total	**652**	**42 285.2**	**-795.0**	**-287.8**	**-0.6**
ANDERE					
Currency	105	490.2	-52.3	-14.2	-0.0
Alternative	39	886.5	-35.0	-4.1	-0.0
Mixed	3	265.9	4.6	65.5	0.1

Quelle: BlackRock / Stand: 30.09.2014

präsentiert von: iShares by BLACKROCK

verlinkte Anzeige

DU BIST WIRTSCHAFT.

Wir schreiben darüber.

PUNKTmagazin hetzt nicht dem Tagesgeschehen hinterher, sondern liefert Antworten und Hintergründe zu aktuellen Zeitfragen. Wir setzen Zeichen; alle zwei Monate am Kiosk oder im Abonnement. › www.punktmagazin.ch

PUNKT
Das Wirtschaftsmagazin