THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 10, 2015

10x10.ch / 16.12.2015 / 10. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 08

Fonds-Transaktionskosten
Lutz Johanning über die Unterschiede zwischen aktiv und passiv.

KOMPAKT 09

Bewegung bei Sparplänen
Neu können Anleger zwischen zwei Produkten wählen.

GESPRÄCHSSTOFF 11

«Nicht en vogue»
Andreas Homberger über die synthetische Replikation von ETF.

BRENNPUNKT

Anlageausblick 2016: Was Experten empfehlen

INHALT

BRENNPUNKT 04

Anlageausblick 2016
Vier Experten machen Prognosen für das kommende Jahr.

KOMPAKT 10

Japan kämpft sich zurück
Die lockere Geldpolitik sorgt an den Märkten für Zuflüsse.

INDEX-ARENA 13

Index-Arena
S&P 500 vs. S&P Select Sector Capped 20% Consumer Disc.

WISSEN 14

Steuern bei ETF
Beat Frühauf über die drei Ebenen der Besteuerung von ETF

Wachstum und Wildwuchs

304,2 Milliarden Dollar wurden in den ersten elf Monaten dieses Jahres neu in ETF investiert. Ob der Rekord aus dem vergangenen Jahr (345,4 Milliarden) geknackt werden kann, hängt nun vom Dezember ab. Um das Wachstum voranzutreiben, hat die ETF-Branche in den letzten beiden Jahren zahlreiche neue Produkte lanciert. Diese bilden oft nicht mehr einfach einen Index 1:1 nach, sondern sind nach verschiedenen Kriterien oder Faktoren optimiert. Ein anderer Trend sind exotische und eigens kreierte Indizes, die als Basiswerte für neue Produkte dienen – so wie der Cybersecurity-ETF von ETF Securities. Es geht noch ausgefallener: In den USA wurde ein Restaurant-ETF lanciert, um von Unternehmen wie Starbucks, McDonald`s und Pizza Hut zu profitieren. In diesem Barometer finden sich nur gerade 45 Titel. Sinnvoller wäre ein ETF, der die gesamte Konsumbranche abbildet. Ein solches Produkt würde dem ursprünglichen Versprechen der ETF genügen: einen Markt einfach, kostengünstig und transparent abzubilden – nicht mehr und nicht weniger.

Der Wildwuchs, der zurzeit beobachtet werden kann, birgt Risiken. Einige fühlen sich bereits an die Entwicklungen der Zertifikate-Branche im Jahr 2007 erinnert. Doch angesichts des Wachstumsdrangs werden wir wohl auch künftig mehr eigenwillige Kreationen sehen, als uns lieb sein dürfte. Anleger sind bei der Selektion der Produkte daher noch stärker gefordert, die Spreu vom Weizen zu trennen.

Ihre Barbara Kalhammer

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

verlinkte Anzeige

das neuste zuerst

News Ticker

›Auf Rekordkurs *28,2 Milliarden Dollar wurden im November in ETP investiert. Die Nettozuflüsse seit Anfang 2015 belaufen sich auf 302,4 Milliarden Dollar. Im Gesamtjahr 2014 waren es 345,4 Milliarden Dollar.*

›Steigende Umsätze *Die ETF-Umsätze an der Schweizer Börse sind bis Ende November im Vergleich zum Vorjahr um 8,2 Prozent gestiegen. Die November-Umsätze dagegen fielen um 20 Prozent tiefer aus.*

› Ungeliebtes Gold *Der Bestand des SPDR Gold ETF ist auf 634 Tonnen gesunken. Nur im September 2008 war er mit 614,35 Tonnen noch tiefer.*

1 Nachhaltig und abgesichert

Die UBS erweitert ihr Angebot an währungsgesicherten ETF. Darunter der UBS MSCI EMU SRI hedged to CHF. Der Index berücksichtigt Werte aus Europa und dem Nahen Osten, die im Vergleich mit der Konkurrenz in ihrem Sektor ein hohes ESG-Rating (Umweltschutz, soziale Verantwortung, Unternehmensführung) aufweisen. Franken-Anleger sind mit dem Hedged-Produkt vor Währungsschwankungen geschützt.

UBS

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU1273642816
TER: 0,38%

2 Europäischer Buyback-ETF

Nach dem ETF auf amerikanische Unternehmen mit Aktienrückkaufprogrammen lanciert Amundi mit dem Amundi ETF MSCI Europe Buyback UCITS ETF nun auch ein solches Produkt für den europäischen Markt. In dem Index finden sich Large- und Mid-Caps aus 15 entwickelten europäischen Märkten. Berücksichtigt werden jene Unternehmen, die in den letzten zwölf Monaten ein Aktienrückkaufprogramm durchgeführt haben.

Amundi ETF

Börsenplatz: Xetra
ISIN: FR0012805687
TER: 0,30%

3 ETF auf Eurozone-Bonds

Deka Investment baut sein Angebot an der Deutschen Börse aus. Mit dem Deka Eurozone Rendite Plus 1-10 UCITS ETF setzten Anleger auf Staatsanleihen mit der höchsten Fünfjahres-Rendite. Aktuell sind Bonds von sechs Einzelländern der Eurozone – aktuell sind es Spanien, Italien, Frankreich, Belgien, Irland und die Slowakei – berücksichtigt, wobei der Anteil pro Land auf 20 Prozent begrenzt ist. Restlaufzeiten: ein bis zehn Jahre.

Deka

Börsenplatz: Xetra
ISIN: DE000ETFL490
TER: 0,15%

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

Anlageausblick 2016: Was Profis empfehlen

Vier Experten äussern ihre Prognosen für das Börsenjahr 2016. Wenig überraschend sind die Aussichten durchwachsen und das Umfeld bleibt für Anleger weiterhin anspruchsvoll. Einigkeit herrscht einzig beim Favoriten.

Das Jahr 2015 war geprägt von einer zunehmenden Volatilität und Unsicherheit an den Märkten. Belastend wirkten die Sorgen um die weiteren konjunkturellen Entwicklungen in China, die unklare Zinspolitik der amerikanischen Notenbank Fed und nicht zuletzt auch Terroranschläge. Besonders in den Sommermonaten verzeichneten die Märkte zum Teil starke Verluste. Die höheren Schwankungen hatten die Experten im 10x10-Ausblick Ende 2014 bereits auf dem Radar, und auch bei der Aktienselektion konnten sie überzeugen. So sagten sie den positiven Verlauf für europäische Wertpapiere voraus. Der Eurostoxx 50 kletterte im Jahresverlauf mehr als 4 Prozent, der deutsche DAX erreichte sogar ein Plus von 8 Prozent. Ebenfalls positiv waren ihre Prognosen für amerikanische Aktien – mit unterschiedlichen Erfolge: Während der S&P 500 knapp im Minus liegt, stieg der US-Technologieindex Nasdaq 100 um mehr als 9 Prozent.

Der Jahreswechsel bietet eine gute Gelegenheit, sein Portfolio möglicherweise den veränderten Marktbedingungen entsprechend auszurichten. Einen Anhaltspunkt dafür liefern auch in diesem Jahr vier Experten:

- Peter Bänziger, Anlagechef der Vermögensberatungsgesellschaft Belvalor
- Thomas Della Casa, Anlagechef bei der Neuen Helvetischen Bank
- Maurice Pedergnana, Chefökonom der Zugerberg Finanz
- Thomas Steinemann, Anlagechef der Zürcher Privatbank Bellerive.

Unsicherheitsfaktor Zinserhöhung

Gemäss den Experten stehen die USA am Scheideweg. So ist zwar die Situation durchaus solide, wie Thomas Steinemann sagt: «Die USA werden einmal mehr die Konjunkturlokomotive sein». Auf der anderen Seite besteht jedoch das Risiko einer Rezession. Ebenfalls skeptisch zeigt sich Maurice Pedergnana: «Im Wahljahr wird vieles positiv beurteilt, um Präsident(in) zu werden. Doch im Kern ist die Wirtschaft maroder, als viele denken.»

Das Hauptaugenmerk im kommenden Jahr liegt beim Leitzins der amerikanischen Notenbank Fed. «Die Wirtschaft ist robust genug für den Beginn der Zinswende – nur ist es auch das Fed?», fragt Thomas Steinemann. Peter Bänziger erwartet 2016 ein stabiles Wirtschaftswachstum von etwa 2,5 Prozent, bei den Zinsen sieht er maximal drei Zinsschritte zu je 0,25 Prozent.

Wie genau sich die Zinserhöhungen auf die Börsen auswirken werden, ist nicht ganz klar. Steinemann erwartet keine grossen Belastungen. Im Jahre 2004 zeigte sich, dass steigende Zinsen die Aktien nicht zwingend negativ beeinflussen müssen. Alles in allem werden die Aktien im kommenden Jahr wohl keine grossen Sprünge machen. Ganz oben auf der Favoritenliste stehen Technologiewerte, die bereits im vergangenen Jahr die grössten Gewinne verzeichnen konnten. «US-Technologiewerte sind die Innovationstreiber und verleihen dem Markt einen Reiz», fasst Bänziger zusammen.

WEITER S. 06 ›››

MARTKTAUSBLICK 2016

Legende: = positiver Ausblick = negativer Ausblick = günstige Bewertung = faire Bewertung = teure Bewertung

		Aktien Europa	Aktien EmMa	Aktien USA	Aktien Schweiz	Staatsanleihen Industrieländer	Staatsanleihen EmMa	Unternehmensobligationen	Immobilien
Peter Bänziger Anlagechef der Vermögensberatungsgesellschaft Belvalor	**Ausblick & Bewertung**	Profitieren vom schwachen Euro - auf günstige bewertete, dividendenstarke Aktien mit positiven Gewinnaussichten setzen	In schwieriger Transformation, möglicherweise Einstiegschance 2016	Starker Dollar wird zunehmend belasten	Dank schwächerem Franken eher positiv	Generell meiden. Äusserst ungünstiges Rendite/Risikoverhältnis	Faire Risikoprämie auf Hartwährungs-Obligationen - beimischen	Teuer, aber immer noch attraktiver als Staatsobligationen	Die Renditedifferenz zu lang laufenden Obligationen spricht nach wie vor für Immobilienanlagen
	Highlight		China und Indien sind die Favoriten	US-Technologie-Aktien sind die Innovationstreiber und verleihen dem Markt einen Reiz	Versicherungen sind günstig		Nach wie vor hohe Risiken bei Engagements in Lokalwährungen	Als Kernanlage halten, diverse Renditetreiber (High Yield, Cat Bonds) können beigemischt werden	Absorption des Angebotsüberhangs bei Büroflächen in Zentren braucht Zeit
Thomas Della Casa Anlagechef bei der Neuen Helvetischen Bank	**Ausblick & Bewertung**	Alle Marktteilnehmer sind long - das ist gefährlich	Viel Value ist in den Schwellenländer-Aktien vorhanden, aber Vorsicht bei Rohstoff-Exposures	US-Gewinnmargen bleiben solide	Schweiz wird im globalen Kontext schlechter abschneiden	Finger weg von diesen Staatsanleihen, damit wird Geld vernichtet	Anleihen in Dollar gegenüber Lokalwährungen bevorzugen	High-Yield Bonds sind wieder attraktiv (alle Risikoanlagen sollten profitieren)	Teuer, teurer, Immobilien
	Highlight	Deutsche und schwedische (zyklische) Aktien werden vom Aufschwung profitieren	Taiwan ist Top-Favorit dank Technologie-Firmen, danach folgen Korea und Indien	Auf Qualität wie Johnson & Johnson oder Apple setzen	Auf Qualität setzen	Das Miss-Pricing wird auch im 2016 weitergehen	Vorzug ist Aktien aus Asien (inklusive Japan) zu geben	Gegenwind von steigenden Zinsen wird sich in den USA bemerkbar machen	Risiken werden von Investoren unterschätzt
Maurice Pedergnana Chefökonom der Zugerberg Finanz	**Ausblick & Bewertung**	2016 wird man wohl den höchsten Total Return mit einem Fokus auf europäische Infrastrukturtitel erzielen. Diese dürften bei tiefer Volatilität äusserst solide performen	Vor allem Indien und etwas unternehmensspezifisches Bottom-Fishing in Russland und Brasilien ist auch möglich. In Südafrika und China nicht	Im Wahljahr wird zwar vieles positiv beurteilt, um Präsident(in) zu werden. Doch im Kern ist die Wirtschaft maroder als viele denken	Vereinzelt besteht ein Potenzial für Gewinnüberraschungen. Ich sehe gelassen auf die Dividendensaison hin, danach erhöhte Wachsamkeit nötig	Zinslose Risikopapiere, die nicht ins Depot eines Privatinvestors gehören (eher noch eine zu 0 Prozent verzinste Bankeinlage)	In einigen Ländern werde ich angesichts der Leistungsbilanzentwicklung fair entschädigt: Indien. Renminbi-Bonds vermeiden	Der «Sweet Spot» ist an der Schwelle von Investment Grade zu Sub-Investment Grade. Darauf ist in der Schweiz der PPF Credit Opportunity Fund spezialisiert und rendiert rund 3,5 Prozent (nach TER)	Swiss Prime Site, Flughafen Zürich und Implenia sind meine Favoriten in der Schweiz. Mehr Mittel werden allerdings ins global diversifizierte Infrastrukturthema investiert
	Highlight	Favoriten: Partners Group, Intesa SanPaolo, Telecom Italia, Store Electronic	Favorit auf die nächsten 2-3 Jahre: Indien	Negative Renditeaussichten in den meisten Sektoren	Fokus auf Mid Caps (Swiss Life) und Small Caps (zum Beispiel SFS, Zehnder Group)	Bei hoher Duration? Sofern man Nervenstärke und Fisherman's Friends hat	Bei kurzer Duration sogar in Ländern wie Brasilien und Argentinien	Einige sind interessant: Glencore, Reliance Industries und Bombardier	Viele Immobilienfonds überzeugen nicht mehr
Thomas Steinemann Anlagechef der Zürcher Privatbank Bellerive	**Ausblick & Bewertung**	Relativ günstig bewertete Region	Situation bleibt angespannt, BRIC-Euphorie ist der Ernüchterung gewichen	Der Markt ist eher teuer bewertet, bleibt aber attraktiv. Die Zinswende dürfte kaum belasten	Versicherungen sind günstig bewertet bei gute Dividenden. Sie profitieren von allfällig leicht steigenden Zinsen	Nicht investieren	Nicht investieren	Investmentgrade Unternehmensobligationen werden empfohlen	Immobilienaktien den Immobilienfonds vorziehen
	Highlight	Fokus Deutschland: Autowerte, Versicherungen (Allianz)	Vietnam, ist der attraktivste Frontiermarkt	Bester Sektor bei steigenden Zinsen: Technologie: Alphabet (Google), Microsoft	Helvetia, Swiss Re, Cembra, Cosmo				Favoriten PSP und SPS

››› Durch die unterschiedlichen Zinspolitiken in Europa und den USA kommt es zu einem Auseinanderdriften amerikanischer und europäischer Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit. Doch aufgrund der tiefen Zinsen sind die Staatsanleihen der Industriestaaten prinzipiell keine Kaufoption. «Finger weg von diesen Staatsanleihen, damit wird Geld vernichtet», sagt Thomas Della Casa. Dieser Meinung schliessen sich die anderen Experten an. Pedergnana meint sogar: «Zinslose Risikopapiere, die nicht ins Depot eines Privatanlegers gehören.»

Chancen in Europa und in der Schweiz

Wenn schon Europa, dann in Form von Aktien. Thomas Della Casa sieht eine Verbesserung der Konjunktur in Europa. Damit sind auch die Aussichten für Aktien durchwegs positiv – anders als in den USA sind sie durchaus fair bewertet. Auf den Favoritenlisten finden sich Dividendenwerte und vor allem deutsche Titel. Ebenfalls optimistisch zeigen sich die vier Ökonomen für den heimischen Aktienmarkt, obwohl die Schweiz «weiterhin in der Wachstumsfalle steckt», wie Della Casa betont. Aus diesem Grund dürften die Aktien im globalen Kontext auch schwächer abschneiden. Er empfiehlt, auf Qualität zu setzen. Pedergnana erwartet, dass es bei den Gewinnen durchaus zu Überraschungen kommen könnte.

Ähnlich unklar wie für die USA sind auch die Aussichten für die Emerging Markets. Das dürfte auch daran liegen, dass die Staaten längst nicht mehr alle in einen Topf geschmissen werden können. Anleger müssen klar zwischen den verschiedenen Regionen entscheiden. Peter Bänziger: «Die Staaten befinden sich in einer schwierigen Tranformation, aber möglicherweise bieten sich 2016 Einstiegschancen.» Das grösste Potenzial sehen die Experten in Indien, aber auch China, Taiwan, Vietnam und Korea finden sich unter den Favoriten.

WEITER S. 07 ›››

Im Wahljahr wird vieles positiv beurteilt. Doch im Kern ist die US-Wirtschaft maroder als viele denken.

Maurice Pedergnana

Die Wirtschaft ist robust genug für den Beginn der Zinswende - nur ist es auch das Fed?

Thomas Steinemann

verlinkte Anzeige

Deutsche Asset
& Wealth Management

db X-trackers Currency Hedged ETFs

¥€$!

Entdecken Sie eines der grössten Angebote an währungsgesicherten ETFs – db X-trackers ETFs.

Mehr auf www.dbxtrackers.com

Leistung aus Leidenschaft

db X-trackers ETFs – Einfach den Index kaufen.

www.dbxtrackers.com I Hotline: +41 (58) 111 3747 I E-Mail: etf@db.com

Dieses Werbematerial wurde durch die Deutsche Asset & Wealth Management genehmigt und kommuniziert. Deutsche Asset & Wealth Management steht für die Asset- und Wealth-Management Aktivitäten durchgeführt von Deutsche Bank AG oder einer ihrer Tochtergesellschaften. Dieses Werbematerial ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung, einen Geschäftsabschluss zu tätigen. Die beschriebenen Dienstleistungen werden von der DB in Einklang mit relevanten lokalen Gesetzen und Vorschriften angeboten. Die vollständigen Angaben zu den Teilfonds einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Verkaufsprospekten in der geltenden Fassung zu entnehmen. Diese sowie die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen stellen die allein verbindlichen Verkaufsdokumente der Teilfonds dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und der jeweiligen, zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei dem Schweizer Vertreter kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.etf.db.com herunterladen. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz ist die Deutsche Bank (Suisse) S.A., Place des Bergues 3, 1201 Genf und ihre Niederlassungen in Zürich und Lugano. Gerichtsstand ist der eingetragene Geschäftssitz des Vertreters in der Schweiz. Die Deutsche Bank AG verfügt über eine Lizenz nach deutschem Bankgesetz von der zuständigen Aufsichtsbehörde BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Deutsche Bank (Schweiz) AG verfügt über eine Lizenz nach schweizerischem Bankgesetz von der zuständigen Aufsichtsbehörde FINMA - Eidgenössische Finanzmarktaufsicht. Copyright 2015 (C) Deutsche Bank (Schweiz) AG.

> **US-Technologiewerte sind die Innovationstreiber und verleihen dem Markt einen Reiz.**
>
> Peter Bänziger

> **Finger weg von Staatsanleihen der Industriestaaten, damit wird Geld vernichtet.**
>
> Thomas Della Casa

››› Während Staatsanleihen der Industrieländer kaum noch Erträge bieten, sind Unternehmensbonds in den letzten Jahren zu einer wichtigen Renditequelle geworden. Diese Entwicklung wird sich 2016 fortsetzen. «Unternehmensanleihen sollte man als Kernanlage halten und dann diverse Renditetreiber wie Hochzinsanleihen oder Katastrophenbonds beimischen», rät Bänziger.

Teure Immobilienwerte

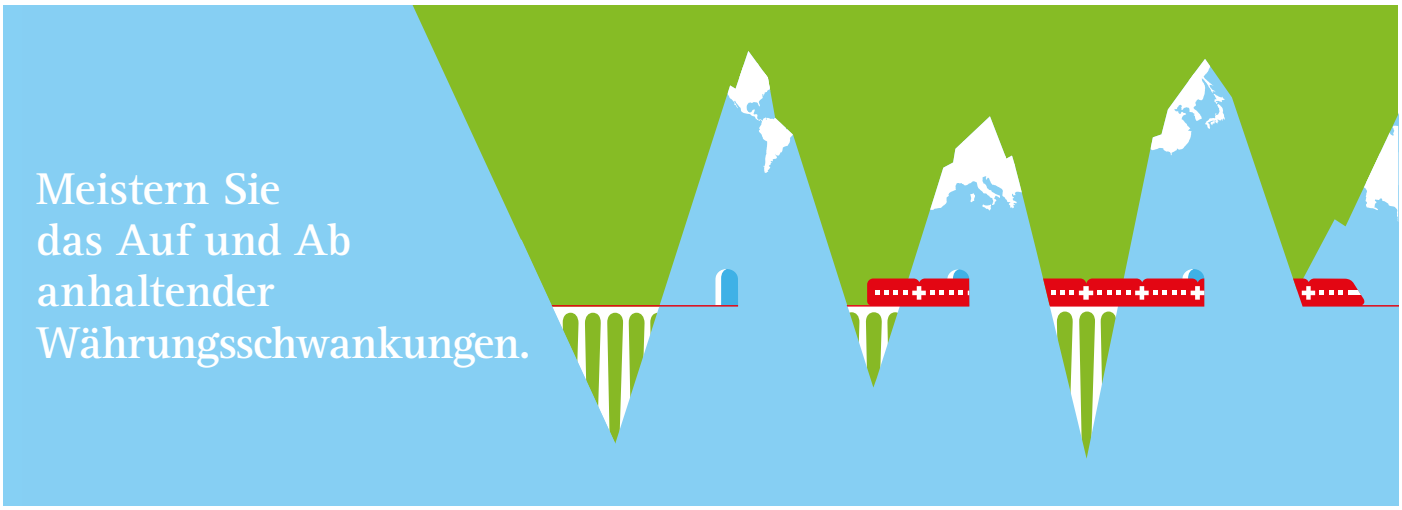
Beliebte Renditebringer waren auch die Immobilienwerte, doch nun dürfte das Pulver verschossen sein. «Teuer, teurer, Immobilien. Die Investoren unterschätzen die Risiken», warnt Della Casa. Wer dennoch nicht die Finger davon lassen will, sollte in Form von diversifizierten und unterbewerteten europäischen Immobilienaktien investieren, fährt er fort. Dies bestätigt auch Thomas Steinemann: «Immobilienaktien sind den Fonds klar vorzuziehen.»

Insgesamt bleibt das Umfeld für Anleger auch im kommenden Jahr anspruchsvoll. Chancen bieten sich in jedem Fall in Europa, der Schweiz und bei Unternehmensobligationen. Im Fokus stehen die Entscheidungen der amerikanischen Notenbank. Wichtiger sind aber die wirtschaftlichen Entwicklungen. «Nicht niedrige Finanzierungskosten durch eine ultralockere Geldpolitik, sondern eine gesundere Wirtschaftsentwicklung mit entsprechend stabilen Rahmenbedingungen sind immer noch das vielversprechendste Umfeld für eine erhöhte Investitionstätigkeit», betont Pedergnana. Doch noch steht die konjunkturelle Entwicklung in Europa und auch in der Schweiz auf wackligen Beinen.

Es bleibt abzuwarten, ob sich die aktuellen Erholungstendenzen im kommenden Jahr fortsetzen und ob sich allenfalls sogar die Politik des billigen Geldes dem Ende zuneigt. BK

Web-Link: *www.10x10.ch/etf-wissen*

verlinkte Anzeige



Verstehen: Investoren könnten sich bei der Suche nach höheren Renditen unnötigen Währungsrisiken aussetzen.

Handeln: Minimieren Sie Währungsrisiken und erhöhen Sie Ihre Renditechancen mit unserem CHF-abgesicherten Aktien- und Obligationenangebot.

Intelligentes Investieren. iShares.ch

Erfahren Sie Mehr

iShares by BLACKROCK®

Die iShares ETFs sind in Irland domiziliert. BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, CH-8001 Zürich, fungiert als Schweizer Vertreter und JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Niederlassung Zürich, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich, ist die Zahlstelle der Fonds. Der Prospekt, die Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, die Satzung sowie die jüngsten und sämtliche früheren Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos beim Schweizer Vertreter erhältlich. Die Anleger sollten die in den Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und im Prospekt erläuterten fondsspezifischen Risiken lesen. © 2015 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und das stilisierte i-Logo sind eingetragene und nicht eingetragene Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber. Ref: EMEAiS-1937.

Transaktionskosten bei aktiven und passiven Fonds

Lutz Johanning
Professor für empirische Kapitalmarktforschung

Der Vergleich zwischen aktiven und passiven Fonds geht weiter – in diesem Beitrag beleuchten wir die Transaktionskosten. Diese fallen an, wenn Fonds Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Um die Relevanz der Kosten einschätzen zu können, vergleichen wir die Kosten eines aktiven und eines passiven Fonds mit Benchmark MSCI World. Analysiert werden Brokergebühren sowie Market-Impact- und Opportunitätskosten. In der Regel beauftragt der Fondsmanager einen Broker mit dem Kauf und Verkauf der Titel. Dafür bezahlt der Fonds eine Provision, die Brokergebühren. Die durchschnittlichen Gebühren der aktiven Fonds betragen 0,1 Prozent pro Transaktion. Bei passiven Fonds sind es 0,03 Prozent, dafür enthält der passive Fonds neben der Orderausführung keine weiteren Dienstleistungen wie etwa Research.

Bei aktiven Fonds ist der grösste Transaktionskostenblock meist der Market Impact. Grosse Orders bewegen die Kurse am Markt. Dabei wird der Aktienkurs durch eine grosse Kauforder im Durchschnitt selbst leicht erhöht und bei einem Verkauf leicht gesenkt. Diese Kosten betragen bei aktiven Fonds im Schnitt 0,17 Prozent. Passive Fonds, die zur Minimierung ihres Tracking Errors immer zum Schlusskurs handeln, weisen keine Kosten aus.

Die Gesamtkosten pro Transaktion belaufen sich bis hierher beim aktiven Fonds auf durchschnittlich 0,27 Prozent, bei passiven auf 0,03 Prozent. Während der aktive Fonds einen jährlichen Umsatz von etwa 100 Prozent aufweist, ist der des passiven Fonds auf Basis von Indexanpassungen etc. deutlich geringer. Wir unterstellen einen Umsatz von 10 Prozent. Die Transaktionskosten pro Jahr liegen damit beim aktiven Fonds bei etwa 0,54 Prozent, beim passiven nur bei 0,006 Prozent. Allerdings sind die Opportunitätskosten beim passiven Fonds höher. Diese fallen aufgrund adverser Kursbewegungen zwischen Anlageentscheidung und Ordererteilung an.

Nachdem der aktive Manager den Anlageentscheid getroffen hat, muss geprüft werden, ob die Fonds-Anlagegrenzen und -restriktionen eingehalten werden. Die Order wird häufig zeitlich verzögert erteilt. Die Kosten der adversen Kursbewegungen können bei einzelnen Transaktionen signifikant sein, im Schnitt sind sie bei aktiven Fonds aber Null. Bei passiven Fonds wäre als Anlagezeitpunkt die Mitteilung der Indexanpassung anzusetzen. Oft sind diese Änderungen schon Tage vorher bekannt. Aus der Literatur (Christophe Bernard (2014): Hidden costs in index tracking) ist bekannt, dass Aktien, die neu in einen Index kommen, in den Tagen davor im Durchschnitt stark ansteigen. Der Anstieg solcher Werte betrug im S&P 500 fast 7 Prozent. Titel, die aus dem Index herausfallen, sinken im Schnitt um 14 Prozent. Die Studie schätzt, dass dadurch bei passiven Fonds Kosten von 0,21 Prozent pro Jahr resultieren. Diesen Wert setzen wir als Opportunitätskosten des passiven Fonds an.

Der passive Fonds kommt auf geschätzte durchschnittliche Transaktionskosten von 0,216 Prozent pro Jahr, der aktive Fonds auf 0,54 Prozent. Die höheren Kosten des aktiven Fonds sind nicht überraschend, da es Teil der Managementphilosophie ist, die akquirierten Informationen in Transaktionen umzusetzen. Jedoch verfügt der Fonds über zusätzliches Renditepotenzial. Ob es der aktive Fonds dauerhaft schafft, eine bessere Rendite als der passive zu erwirtschaften, hängt somit nicht nur von der richtigen Titelauswahl ab, sondern auch entscheidend von den Transaktionskosten.

Bewegung bei ETF-Sparplänen

ETF-Sparpläne fristen hierzulande ein Schattendasein. Nebst dem VZ Vermögenszentrum tritt mit Moneypark ein weiterer Anbieter in den Markt ein. Für Anleger bedeutet dies: Mit einem Vergleich lassen sich Kosten sparen.

Das Produkt, das Moneypark neu lanciert, wurde in Zusammenarbeit mit der Glarner Kantonalbank und dem ETF-Anbieter iShares konzipiert. Angeboten werden drei Ziele: Eigenheimfinanzierung, private Vorsorge und Vermögensaufbau. Die acht möglichen Portfolios werden je nach Risikoneigung des Kunden von Moneypark providerunabhängig zusammengesetzt oder basieren auf der Expertise von BlackRock. Der Vorgang ist denkbar einfach: Der Kunde definiert sein individuelles Sparziel, die Risikoneigung wird mittels eines Fragenkatalogs ermittelt. Aus diesen Angaben wird der Betrag errechnet, den der Kunde investieren muss, um sein Ziel zu erreichen. Die Summe kann jedoch jederzeit geändert werden, auch ein Pausieren oder die Auflösung des Sparplans ist möglich.

Das VZ Vermögenszentrum bietet seit 2010 solche Sparlösungen an, das Vorgehen ist ähnlich wie bei Moneypark. VZ bietet vier Strategien, zudem können Anleger die Wahl der einzelnen Titel wie auch der Gewichtung der ETF und der Anlageklassen selber bestimmen – bei Moneypark ist dies nicht möglich, Anleger müssen sich mit der vordefinierten Auswahl zufrieden geben.

Auch bei den Kosten und Investitionssummen bestehen Unterschiede. Bei Moneypark beträgt das Startkapital 5000 Franken, die Kosten belaufen sich auf 0,8 Prozent des Anlagevolumens. Diese Gebühr beinhaltet Depot-Gebühren, Transaktions-Gebühren sowie Verwaltung, Überwachung, Rebalancing und Reporting des Portfolios. Beim VZ beträgt die Mindest-Anlagesumme 500 Franken und die Fixgebühr liegt bei 0,55 Prozent. Auch nach der Startinvestition müssen 500 Franken erreicht werden, bis das Geld investiert wird. Wie bei Moneypark fallen zusätzlich Kosten für die ETF, der Spread bei Kauf und Verkauf sowie die Umsatzabgabe an. Im Schnitt liegt die Gesamtkostenquote von ETF bei 0,3 Prozent.

Anleger sollten die Modelle genau vergleichen, denn bei Sparplänen können die Kosten schnell unübersichtlich und zu hoch werden. BK

10 SEKUNDEN

10sekunden

› Kosteneinsparungen mit ETF *Immer häufiger werden ETF als Futures-Ersatz eingesetzt. Gemäss einer Studie des Anbieters Source können dadurch Kosteneinsparungen in Rekordhöhe erreicht werden. Anleger, die ihr Indexengagement in diesem Dezember von Futures in ETF umschichten, erzielten auf annualisierter Basis Einsparungen im Bereich von 30 bis 50 Basispunkten. Bereits in der Vergangenheit fuhren Indexinvestoren mit ETF je nach Barometer um bis zu 18 Basispunkten pro Jahr günstiger.*

› Investoren setzen auf aktive Fonds *Das US-Fondshaus MFS hat 1000 Grossanleger befragt, wie sie investieren. 76 Prozent der Vermögen liegen in aktiv ausgewählten Anlagen und nur 19 Prozent sind gemäss Marktindizes investiert. Der durchschnittliche Bargeldanteil in den Portfolios beträgt fünf Prozent. Bemerkenswert ist, dass die Verteilung in Europa und Nordamerika ähnlich ist, in Lateinamerika aber schon 24 Prozent der Vermögen in ETF investiert sind.*

›Indischer Bond-ETF gestartet *Mit dem LAM Sun Global ZyFin India Sovereign Enterprise Bond ETF wurde der erste physisch replizierte ETF auf den indischen Anleihenmarkt an der Deutschen Börse gelistet. Der Index enthält Obligationen von nationalem Interesse, an denen der Staat mehrheitlich beteiligt ist. Die Anleihen sind in indischen Rupien begeben, verfügen über ein AAA-Rating und weisen eine Laufzeit von vier bis 20 Jahren auf.*

verlinkte Anzeige

Immer währungsgesichert.

Zugang zu einer breit diversifizierten Auswahl an liquiden und währungsgesicherten Anlagen.
UBS ETFs. Fixed Income.

ubs.com/etf

UBS

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für qualifizierte Anleger. © UBS 2015. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten. E14

Japan kämpft sich zurück

Die Massnahmen der japanischen Regierung bewahren das Land vor einem erneuten Abrutschen in die Rezession. Besonders die lockere Geldpolitik macht die Aktienmärkte attraktiv.

Der japanische Aktienmarkt entwickelte sich in den vergangenen Monaten mit einem Plus von über 10 Prozent gut. Und der Markt scheint weiterhin attraktiv: einerseits durch die günstige Bewertung und andererseits durch den positiven Ausblick bezüglich des Gewinnwachstums der Unternehmen. Ebenfalls positiv auswirken dürfte sich ein allfälliger Zinsanstieg in den USA.

Möglich gemacht haben diese Entwicklungen die Massnahmen der Regierung von Ministerpräsident Shinzo Abe. Das Land soll mit schuldenfinanzierten Konjunkturspritzen, einer Politik des billigen Geldes und Reformen aus der Stagnation und Deflation geführt werden. Des Weiteren fordert Abe die Wirtschaft immer wieder auf, ihre hohen Mittel zu investieren und die Löhne zu erhöhen. Von der lockeren Geldpolitik profitieren nicht nur die japanischen Märkte, sondern auch die Exportindustrie.

Gemäss aktuellen Daten fruchten die Schritte: Japan konnte eine erneute Rezession verhindern. Im dritten Quartal legte die Wirtschaft um eine hochgerechnete Jahresrate von einem Prozent zu. Für das laufende Quartal wird ein moderates Wachstum prognostiziert.

Für zusätzliche Attraktivität sorgt der Wandel in Japans Unternehmenssektor. So sind viele Unternehmen bereit, die Aktionärsvergütungen in Form von Dividenden oder Aktienrückkaufprogrammen zu erhöhen. Seit dem Sommer ist zudem ein neuer Corporate Governance Code in Kraft, ebenfalls eingeführt wurde ein Verhaltenskodex für institutionelle Investoren (Stewardship Code). Mit dessen Unterzeichnung verpflichten sich Investoren zur Ausübung ihres Stimmrechts, zu ihrem Engagement und zur transparenten Offenlegung ihrer Anstrengungen in diesen Bereichen.

Handlungsbedarf bei Strukturreformen Trotz dieser Bemühungen steht Japans Wirtschaft immer noch auf tönernen Füssen. Besonders bei den angekündigten Strukturreformen sehen Ökonomen weiterhin Handlungsbedarf. Für Anleger gilt es daher, die Entwicklungen genau zu beobachten. Zentral für den Erfolg ist die Wahl des passenden Index: Während der MSCI Japan mehr als 300 Titel beinhaltet, sind es im FTSE Japan knapp 500, der Topix umfasst 1700 Titel.

Einen anderen Weg geht der MSCI Japan Small Cap, der sich auf kleinkapitalisierte Unternehmen konzentriert. Ein breites Engagement in japanische Aktien ermöglicht der ETF von WisdomTree. Dieser hat eine Neigung zu Exporteuren, die von einer Abschwächung des Yen profitieren könnten. Wer ein Fremdwährungsrisiko vermeiden will, setzt auf die währungsgesicherten Produkte von UBS und iShares. BK

Web-Link: *10x10 ETF Übersicht*

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

13 MRD. USD

Der weltweit populärste Börsenindex ist der S&P 500. Dies zeigt sich auch in den Volumen der entsprechenden ETF. Der börsengehandelte Indexfonds von SPDR (Symbol: SPY) ist zugleich der weltweit grösste ETF. Auch hierzulande belegen Produkte auf den S&P 500 die vorderen Ränge. Der iShares-ETF mit dem Symbol CSSPX ist mit über 13 Milliarden verwaltetem Vermögen der grösste börsenkotierte Indexfonds an der Schweizer Börse. Auch die Nummer zwei stammt von einem US-Anbieter: Vanguard (Symbol: VUSA).

verlinkte Anzeige

Andreas Homberger *ist Leiter Research bei der Vermögensverwaltung Hinder Asset Management.*

«Swapbasierte ETF sind nicht en vogue»

In der Vergangenheit haben zahlreiche ETF den Index mittels Derivaten nachgebildet, doch nun stellen vermehrt Anbieter auf physisch replizierte ETF um. Sind wir Zeugen eines Trends?

Ja. Die Deutsche Bank hat bereits vor einiger Zeit ihre swapbasierten ETF weitgehend umgestellt und auch Lyxor hat Anpassungen vorgenommen beziehungsweise angekündigt. Die beiden waren die grössten swapbasierten Anbieter. Source wird demnächst eine Plattform für physisch replizierte ETF anbieten. Andere wie UBS und iShares haben schon früher vermehrt auf physisch replizierte ETF gesetzt.

Wo sehen Sie die Gründe dafür?

Letzten Endes ist es eine Anpassung an veränderte Kundenbedürfnisse. Swapbasierte ETF sind durch die Finanzkrise wegen des inhärenten Gegenparteirisikos in Verruf geraten und dementsprechend hat man auf physisch replizierte ETF umgestellt. Der durchschnittliche Privatkunde versteht kaum, was ein Swap ist, und lässt darum von den Produkten die Finger. Zudem wächst das passive Geschäft stark und die Anbieter versuchen Synergien zu nutzen. So haben sie ein Team, das passive Fonds oder Managed Accounts für institutionelle Kunden anbietet und gleichzeitig auch für ETF zuständig ist. Dadurch kann verstärkt intern gehandelt werden.

Gibt es auch regulatorische Gründe für die Abkehr von Swaps?

Ja, durch die verschärften Eigenmittelvorschriften sind sie teurer geworden. In den vergangenen Jahren entstanden Richtlinien, wonach die Banken mehr Eigenkapital halten müssen.

Synthetische ETF haben ja auch ihre Vorteile, sie ermöglichen beispielsweise Zugang zu exotischen Märkten.

Das ist so und man wird auch nicht alle Produkte umstellen können. Ein Beispiel dafür ist Grossbritannien, denn dort beträgt die Stempelsteuer beim Kauf von Aktien 0,5 Prozent. Bei einer physischen Replikation würden diese 0,5 Prozent auf jede Transaktion anfallen. Mit Swaps können diese Kosten umgangen werden. Auch Aktienindizes mit sehr vielen Titeln und Obligationenindizes werden aus Effizienzgründen kaum auf eine Vollreplikation umstellen.

Hier setzten die Produktanbieter aber vielfach auf das Sampling.

Richtig. Physische Replikation heisst nicht, dass tatsächlich alle Titel aus dem Index gekauft werden. Rund 1645 Titel, wie sie beispielsweise im MSCI World zu finden sind, kauft kaum ein Fonds. Es gibt auch Bondindizes mit mehreren Tausend Werten. Bei denen reicht es, einen Bruchteil zu kaufen, um den Markt sehr präzise abzubilden.

Bieten synthetische ETF eine genauere Abbildung?

Auch mit physischer Replikation kann eine exakte Abbildung erreicht werden. Die Frage ist, ob dies mit vernünftigem Aufwand und Kosten möglich ist. Beim EuroStoxx 50 etwa ist ein exaktes Tracking auch physisch möglich. Bei breiter gefassten Indizes jedoch ist eine physische Replikation anspruchsvoller. Man muss sich entscheiden zwischen Kosten und Präzision. Je nachdem, was der Swap kostet, kann mit einem synthetisch replizierten ETF beides erreicht werden.

Der Tracking Error ist bei swapbasierten ETF also nicht per se tiefer?

Nein, es hängt davon ab, wie die Abbildung erfolgt und wie schwierig sie sich gestaltet. Es gibt jedoch nur wenige Märkte, in denen der Einsatz von swapbasierten ETF definitiv besser ist.

WEITER S. 12 ›››

›››

Anbieter haben lange an der Sicherheit der Produkte gefeilt. Haben diese Massnahmen nicht gefruchtet?

Durch diese Massnahmen werden die Produkte eher unverständlicher, denn viele Privatanleger haben bereits Mühe, den Swap an sich zu verstehen. Dennoch ist eine Übersicherung natürlich von Vorteil, denn dank ihr hat der Anleger kein Gegenparteirisiko mehr.

Wo sehen Sie bei synthetischen ETF die grössten Risiken?

Wenn keine Besicherung von mindestens 100 Prozent besteht, dann beim Gegenparteirisiko. Des Weiteren werden die Swaps im ausserbörslichen Handel abgeschlossen. Es ist suboptimal, möglicherweise nur eine Gegenpartei zu haben, mit der gehandelt wird.

Die Anbieter haben aber versucht mehrere Gegenparteien miteinzubeziehen.

Damit sie dann sagen konnten, das Gegenparteirisiko sei nicht allzu gross. Insgesamt darf gemäss der Ucits IV-Richtlinie der unbesicherte Swap-Anteil nur maximal 10 Prozent des Nettoinventarwertes des Fonds betragen.

Anleger sollten auch über die Art des Swaps Bescheid wissen. Wo liegen die Unterschiede von Fully Funded und Unfunded?

Gemäss einer Definition von Morningstar transferiert bei der ersten Variante der Anbieter das Geld der Anleger zum Swap-Kontrahenten. Dieser investiert es dann in einen Aktienkorb, der in ein separat geführtes Konto bei einer unabhängigen Depotbank als Sicherheit eingelegt wird. Hierbei trägt der Anleger das volle Gegenparteirisiko.

Wie sieht es bei ungedeckten Swaps aus?

Dabei legt der Anbieter die Gelder selbst in einen Korb aus Aktien an. Dieser sogenannte Substitutionsbasket hat in der Regel wenig mit dem Index selbst zu tun und kann beispielsweise auch Staatsanleihen oder liquide Blue-Chips enthalten. Der ETF tauscht dann die Rendite der Benchmark gegen diejenige des Substitutionsbaskets. Die Swap-Gegenpartei ist in der Regel eine spezialisierte Investmentbank. Diesen Unterschied kennen jedoch die wenigsten Anleger.

> ***Wir wählen ceteris paribus immer den physisch replizierten ETF. Bei swapbasierten ETF sind wir vorsichtig.***

Würden Sie swapbasierte ETF verwenden?

Wir wählen ceteris paribus immer den physisch replizierten ETF. Das heisst nicht, dass wir keine swapbasierten ETF einsetzen würden, aber tendenziell sind wir vorsichtig. In der Regel wollen auch unsere Kunden die Produkte nicht.

Gibt es dennoch Märkte, wo Sie swapbasierte ETF einsetzen?

Ja, beispielsweise für Rohstoffe. Hier gibt es ausser bei Edelmetallen keine physisch replizierenden Fonds. Wenn man die etwas übertriebene Diskussion über die Risiken der Produkte ausblendet, dann sind die synthetischen ETF nicht wirklich schlechter – aber im Moment nicht en vogue.

Die Risiken sind also überschaubar?

Ja, durch die Übersicherung sind die Gegenparteirisiken gesunken, aber die Kosten sind sicher höher geworden.

Werden synthetische Produkte irgendwann ganz verschwinden?

Im Moment haben die Produkte eine schlechte Reputation, dass es kurzfristig sicherlich noch weniger werden dürften. Der Markt und die Öffentlichkeit haben sich derzeit auf die Risiken eingeschworen. Ein völliges Verschwinden sehe ich aber nicht. Und wer weiss, vielleicht gibt es irgendwann eine Regulierung, die das Halten und Kaufen von Einzeltiteln schwieriger macht. Dann würde das Pendel wieder in die andere Richtung schlagen. BK

Web-Link: *www.hinder-asset.ch*

verlinkte Anzeige

ILLUSIONEN ÜBERLASSEN WIR MAGIERN.

Eine Investition sollte kein Geheimnis sein. Darum sind SPDR® ETFs gradlinig 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 lesen. Weitere Informationen sowie Anlageprospekt und KIIDs, in denen 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 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. © 2015 State Street Corporation – Alle Rechte vorbehalten. IBGE-1154

S&P 500 vs. S&P Select Sector Capped

20 % Consumer Discretionary

Der S&P 500 umfasst die Aktien der rund 500 grössten US-Unternehmen. Der S&P Select Sector Capped 20 % Consumer Discretionary setzt auf diejenigen Werte des S&P 500, die aus der Branche der Nicht-Basiskonsumgüter kommen. Die Einstufung erfolgt nach dem Global Industry Classification Standard (GICS). Um eine möglichst breite Diversifikation zu erreichen und das Klumpenrisiko zu senken, darf kein Titel mehr als 20 Prozent Gewicht erhalten.

DIE FAKTEN

S&P 500		S&P Sel. Sector Consumer Discr.
Aktien	Anlageklasse	Aktien
Large Cap	Anlagesubklasse	Large Cap
Total Return	Benchmarkniveau	Total Return
USD	Währung	USD
Marktkapitalisierung	Gewichtungsart	Marktkapitalisierung, Branche
506	Anzahl Titel	88
1	Anzahl Länder	1

ZUSAMMENSETZUNG

Der Fokus auf Nicht-Basiskonsumgüter führt zu grossen Unterschieden in der Zusammensetzung. Im Sektor-Index finden sich beispielsweise Unternehmen aus den Bereichen Einzelhandel, Medien, Hotels, Restaurants, Automobile und Luxusgüter. Über die letzten fünf Jahre betrachtet führte der Fokus auf zyklische Konsumwerte zu einer deutlich besseren Entwicklung.

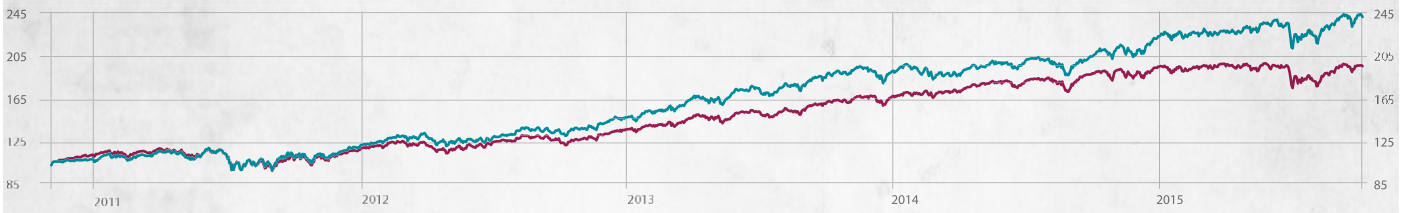
S&P 500	
Apple	3,7%
Microsoft	2,3%
Exxon	1,9%
General Electric	1,6%
Johnson & Johnson	1,5%
Wells Fargo	1,4%
Berkshire Hathaway	1,4%
Amazon	1,3%
JP Morgan Chase	1,3%
Facebook	1,2%

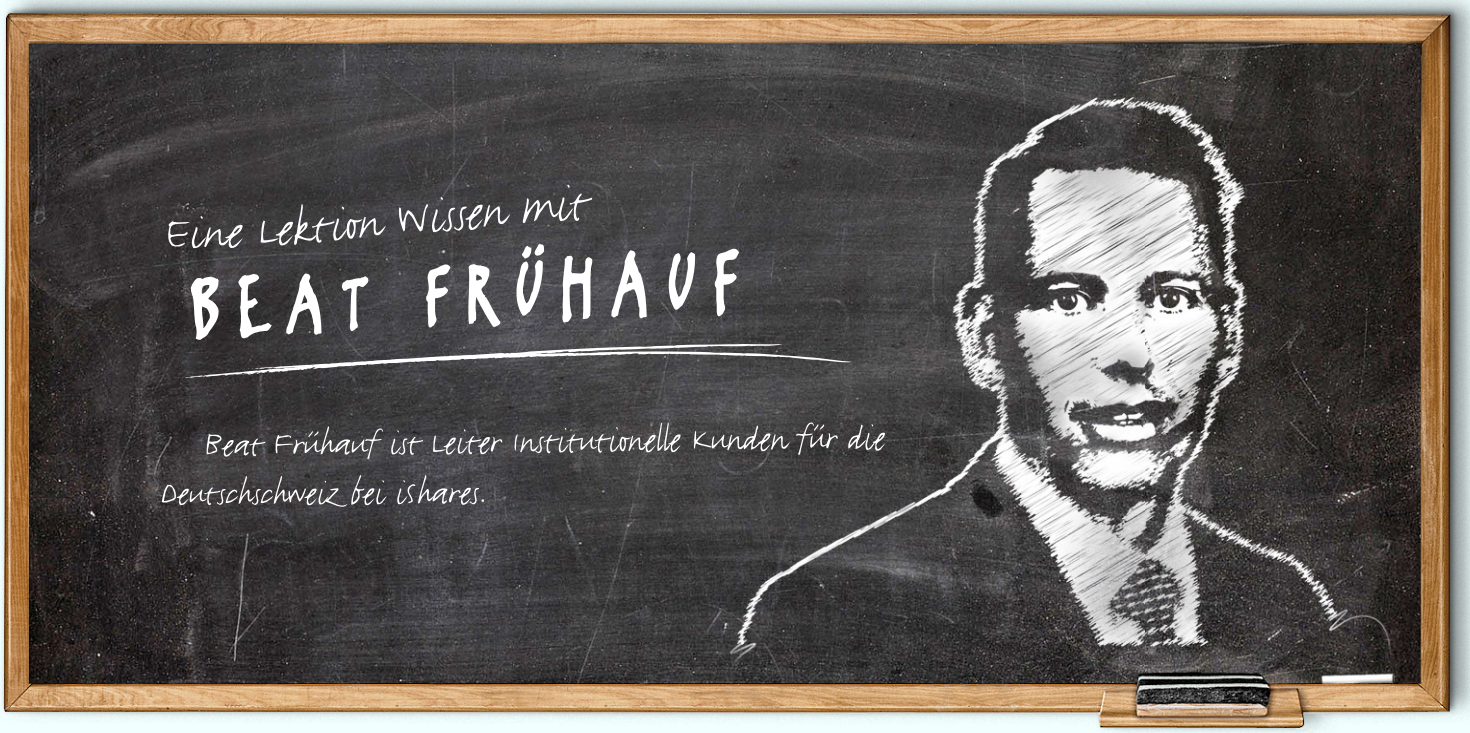
S&P Sel. Sector Consumer Discr.	
Amazon	10,6%
Walt Disney	7,3%
Home Depot	7,2%
Comcast	5,4%
McDonald`s	4,5%
Starbucks	3,8%
Nike	3,7%
Lowe`s Cos	3%
Priceline Group	2,7%
Time Warner	2,2%

PERFORMANCE

S&P 500		S&P Sel. Sector Consumer Discr.
3,01%	YTD	13.26%
2.75%	1 Jahr	14.36%
16.09%	3 Jahre p.a.	21.33%
14.40%	5 Jahre p.a.	19.48%

November 2010 – November 2015





Besteuerung von ETF

Steuern beeinflussen die Renditen von ETF. Was gilt es zu beachten?

Oft schauen die Investoren auf die TER, wenn von Kosten die Rede ist. Einer der grössten Kostentreiber sind aber die Steuern. Diese fallen auf drei Ebenen an: auf der Portfolio-, Fonds- und Anlegerebene. Bleiben wir beim Anleger: Dieser bezahlt Einkommens- und Vermögenssteuer sowie die Umsatzabgabe. Entscheidend ist, dass ein Anleger nur in ETF investiert, die über ein Steuerreporting verfügen. Die Details sind dann in der Kursliste der Eidgenössischen Steuerverwaltung ersichtlich.

Warum ist das wichtig?

Wenn ein ETF nicht steuertransparent ist, sprich die Erträge und Kapitalgewinne nicht separat ausweist, bezahlt der private Anleger potentiell auch auf dem Kapitalgewinn Steuern. Die meisten ETF in der Schweiz publizieren jedoch ihre Steuerwerte.

Wie wird auf Portfolioebene besteuert?

Auf Portfolioebene beziehungsweise auf Stufe der Anlagen im ETF ist entscheidend, in welchen Ländern der Fond seine Anlagen tätigt und wie gut die Doppelbesteuerungsabkommen dieser Länder mit dem Land des Fondsdomizils sind. Ideal ist natürlich, wenn der ETF im Land domiziliert ist, in dem auch die Anlagen getätigt werden.

Warum?

Wenn der ETF zum Beispiel den S&P 500 abbildet und in den USA domiziliert ist, kann dieser die Verrechnungssteuer über 30 Prozent auf den Dividenden der Aktien komplett zurückfordern. Auf Portfolioebene entstehen also keine steuerlichen Kosten. Ist es ein irischer Fonds, kann dieser die Hälfte der Steuer zurückfordern. Ein Fonds mit Luxemburger Domizil dagegen wird mit der gesamten Verrechnungssteuer belastet, weil zwischen Luxemburg und den USA kein entsprechendes Steuerabkommen besteht. Bei der aktuellen Dividendenrendite verliert der Anleger somit 0,65 Prozent an Ertrag.

> ***„Für Schweizer Privatanleger sind ETF mit Fondsdomizil Irland ideal."***

Wie sieht es auf der Fondsebene aus?

Bleiben wir bei obigem Beispiel: Auf den Erträgen an einen ausländischen Investor – ausgenommen sind Pensionskassen – appliziert die US-Steuerverwaltung wiederum 30 Prozent Verrechnungssteuer. Ein Schweizer Privatanleger kann auf relativ aufwendige Art und Weise die Hälfte zurückfordern. Beim irischen Fonds hingegen erhebt Irland keine Verrechnungssteuer, was für den Schweizer Privatanleger entsprechend effizient ist.

Was ist wichtig für Schweizer Anleger, die auf Schweizer Indizes setzen wollen?

Dass sie sich auf ETF fokussieren, die ihr Fondsdomizil in der Schweiz haben. Denn die Verrechnungssteuer kann komplett zurückgefordert werden. Auch bei der Umsatzabgabe zahlt sich dies aus: Sie ist nur halb so hoch.

Gibt es eine einfache Faustregel, um herauszufinden, welcher ETF oder welches ETF-Fondsdomizil das richtige ist?

Die Tracking-Differenz des ETF zum Benchmark ist entscheidend, da diese die Effizienz auf Portfolioebene sichtbar macht. Für den Schweizer Privatanleger sind irische ETF ideal, da Irland über gesamthaft gesehen sehr gute Abkommen mit dem Rest der Welt verfügt. Bei institutionellen Anlegern müssen weitere Faktoren berücksichtigt werden und da können wir mit unserer Expertise behilflich sein. Dies soll und kann eine professionelle Steuerberatung aber nicht ersetzen und entsprechend empfehle ich jedem Anleger einen Berater beizuziehen. **BK**

Web-Link: *www.iShares.ch*