



cost-efficient
wealth management

i-portfolio Standpunkte – Dezember 2012

Steuerbelastung privater Anleger

Geschätzte Benutzerinnen und Benutzer von www.i-portfolio.ch

Gerade bei der indexierten Vermögensverwaltung spielt die steuerliche Belastung des Portfolios eine entscheidende Rolle und trennt so die Spreu vom Weizen. Die steuerliche Belastung erfolgt auf den Ebenen des Anlegers, der eingesetzten (Index-) Fonds und der in den Fonds eingesetzten Wertschriften. Zu unterscheiden sind im Wesentlichen die Besteuerung von Transaktionen gegenüber der Besteuerung von Kapitalerträgen und –gewinnen.

Schon die obige Fallunterscheidung lässt vermuten, dass die Besteuerung privater Anleger ein „Buch mit 7 Siegeln“ darstellt. Im Rahmen der Dezember-Edition von i-portfolio Standpunkte unternehmen wir den Versuch, diesen Steuerdschungel etwas zu durchdringen. Anschliessend stellen wir die Verbindung zu www.i-portfolio.ch her und zeigen auf, wie für die verschiedenen (Index-) Fonds die relevanten Steuereffekte von Ihnen unabhängig ermittelt und quantifiziert werden können.

Die Steuerpraxis der verschiedenen Länder kennt viele Zusatz- und Ausnahmeregelungen und kann sich zudem im Zeitverlauf rasch ändern. Deshalb sind die nachfolgenden Ausführungen unbedingt als unverbindliche Einschätzungen ohne Gewähr und ohne Anspruch auf Vollständigkeit zu verstehen.

Ich wünsche Ihnen eine angeregte Lektüre!



Dr. Ueli Mettler, Partner c-alm AG



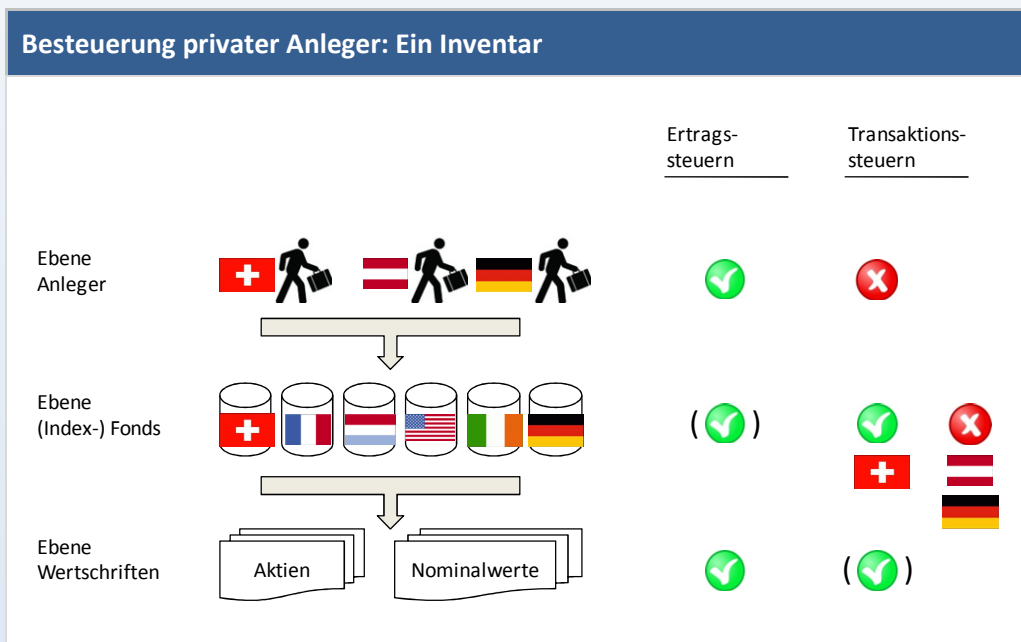
Die Steuerkomponenten in der Übersicht

Die Besteuerung des privaten Anlegers erfolgt bei Umsetzung mittels Anlagefonds auf drei Ebenen. Auf der Ebene des Anlegers selbst, auf der Ebene der eingesetzten Fonds und schliesslich auf der Ebene der in den Fonds eingesetzten Wertschriften. Entscheidend für die effektive Steuerbelastung sind

- das Domizil und der Steuerstatus des Investors,
- das Domizil und die rechtliche Ausgestaltung des Fonds sowie
- das Domizil und die Art der betrachteten Wertschriften (Aktien, Nominalwerte, Derivate).

Zu unterscheiden gilt es zwischen transaktionsabhängigen Steuern gegenüber Steuern, die auf Kapitalerträge und allenfalls auch –gewinne erhoben werden.

Die aus der Fallunterscheidung resultierenden Steuerelemente sind nachfolgend illustriert und werden im Anschluss erläutert.

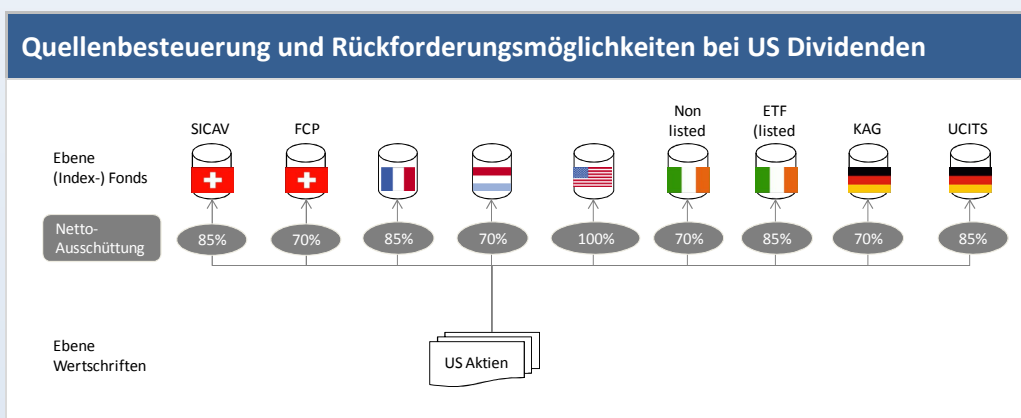


Auflistung der anwendbaren Steuerelemente

Ertragssteuern auf Wertschriftenebene

Es ist üblich, dass ein Teil der Dividenden- (bei Aktien) bzw. Zinserträge (bei **Quellensteuern** Nominalwerten) von der nationalen Steuerbehörde zurückbehalten wird. Diese vom Domizilland der Wertschrift an der Quelle einbehaltenen Steuern werden auch als Quellensteuern bezeichnet. Die Höhe des an der Quelle zurückbehaltenen Ertragsbestandteils hängt vom Wertschriftendomizil und der Wertschriftenart (Aktie oder Anleihe).

Ein Teil dieser Quellensteuern kann je nach Domizilland und Steuerstatus des **Rückforderungen** betrachteten Indexfonds variieren. Entscheidend sind die zwischen den beiden betroffenen Ländern (Domizilland der Wertschriften; Domizilland des Indexfonds) abgeschlossenen, bilateralen Doppelbesteuerungsabkommen. Es würde zu weit führen, an dieser Stelle eine länderspezifische Abhandlung anwendbarer Quellensteuersätze sowie der möglichen Rückforderungsmöglichkeiten vorzunehmen. Wir haben in der nachfolgenden Illustration den Versuch unternommen, die Unterschiede bezüglich der Quellenbesteuerung auf Dividendenerträge von US Aktien darzustellen. Die Netto-Ausschüttung entspricht dem Teil der Ausschüttung, den ein Investor nach maximaler Quellensteuerrückforderung erhält.



Fallbeispiel: US
Quellensteuern

Die obige Darstellung zeigt, dass die Besteuerung der Dividenden- und Zinserträge einen substanziellen Einfluss auf die von einem (Index-)Fonds erzielte Nettoperformance haben kann. Je nach Fondsdomizil und Steuerstatus des Fonds

Evaluation in
www.i-portfolio.ch

können sich zudem erhebliche Unterschiede ergeben. Während die Kostenkennzahl **TER** diese Steuerbestandteile nicht erfasst, fliessen sie implizit in die in www.i-portfolio.ch ausgewiesene **Vollkosten**-Kennzahl ein.

Ertragssteuern auf Fonds- und Anlegerebene

Auf der übergeordneten Fonds- und Investorenebene sind zusätzliche Kapitalertragssteuern zu tragen. Im Idealfall ist die kumulierte Steuerbelastung auf diesen beiden Ebenen gleich hoch, *wie wenn der Investor direkt in die im (Index-) Fonds enthaltenen Wertschriften investieren würde*. Nachfolgend wird am Beispiel des Privatanlegers mit Steuerdomizil Schweiz kurz erläutert, wie sich die Ertragssteuerbelastung bei Direktinvestitionen (direkter Erwerb von Aktien und Anleihen) ermitteln lässt. Zu unterscheiden ist dabei zwischen der Direktinvestition in inländische Wertschriften (Investorendomizil entspricht Wertschriftendomizil) oder ausländische Wertschriften (Investorendomizil entspricht nicht Wertschriftendomizil):

Benchmark:
Ertrags-
besteuerung bei
Direktanlagen

- **Ertragsbesteuerung bei inländischen Wertschriften:** Die Kapitalerträge der Wertschriften werden an der Quelle mit dem anwendbaren Quellen- bzw. Verrechnungssteuersatz belastet. Der Investor kann dann im Rahmen seiner individuellen Steuererklärung diese Ertragssteuerabzüge mit seiner (Einkommens-) Steuerschuld verrechnen. Der effektive Ertragssteuersatz bestimmt sich folglich gemäss des anlegerspezifisch anwendbaren, marginalen Einkommenssteuersatzes. Bei inländischen Wertschriften ergibt sich bei Direktinvestitionen also eine einstufige Ertragssteuerbelastung (z.B. nur CH Einkommenssteuer).
- **Ertragsbesteuerung bei ausländischen Wertschriften:** Im Domizilland der Wertschrift wird der Kapitalertrag durch die weiter oben diskutierte Netto-Quellensteuer (=Quellensteuer abzüglich Rückforderungsmöglichkeit) belastet. Der verbleibende Kapitalertrag ist Gegenstand der anlegerspezifischen Einkommenssteuerrechnung. Bei ausländischen Wertschriften ergibt sich bei Direktinvestitionen also eine zweistufige

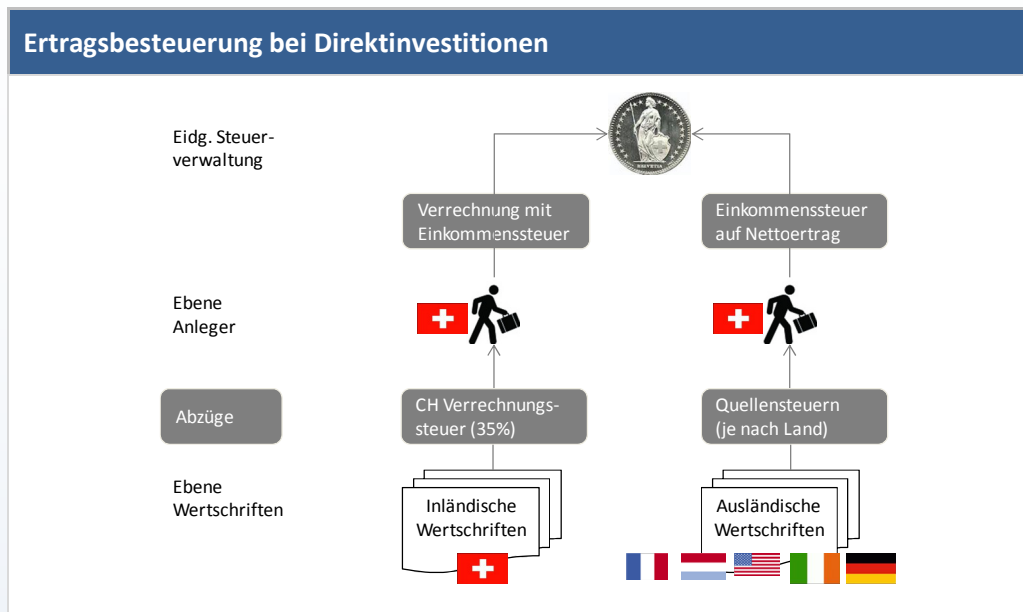
**Bei inländischen
Wertschriften**

**Bei ausländischen
Wertschriften**

i-portfolio Standpunkte - Dezember 2012: Steuerbelastung privater Anleger

Ertragssteuerbelastung (z.B. Ausländische Quellensteuer nach Rückforderung und CH Einkommenssteuer).

Diese Zusammenhänge bei Direktanlagen sind nachfolgend am Beispiel eines Schweizerischen Anlegers illustriert:



Werden nun keine Direktinvestitionen getätigt, sondern via Fondsstruktur in Aktien und Nominalwerte investiert, so muss die Zielsetzung sein, dass die kumulierte Ertragssteuerbelastung auf Fonds- und Investorenebene identisch wie bei einer Direktanlage ausfällt. Private Anleger würden ansonsten steuerlich benachteiligt werden. Um dieses Ziel zu erreichen, sind bei der Fondsauswahl zwei kritische Randbedingungen zu beachten:

Ertragssteuern bei Fondseinsatz

- **Steuerliche Behandlung der Fondserträge:** Investiert ein Anleger in einen ausländischen Fonds, so ist es kritisch, dass dieser Fonds bzw. das Domizilland des Fonds auf der Ausschüttung keinen pauschalen Quellensteuerabzug macht. Sonst kommt es (zumindest auf bestimmten Ertragsbestandteilen) nämlich zu einer unerwünschten Dreifachbelastung der Kapitalerträge. Entweder verzichtet das Domizilland des Fonds grundsätzlich auf die Ertragsbesteuerung von im Fonds erzielten Erträgen (wie beispielsweise Irland und Luxemburg) oder sie verwenden ein

i-portfolio Standpunkte - Dezember 2012: Steuerbelastung privater Anleger

besonderes Anrechnungsprinzip, das eine zusätzliche Steuerbelastung vermeidet (wie beispielsweise Deutschland¹ oder die Schweiz²). US-domizilierte Fonds nehmen demgegenüber eine pauschale Ertragsbesteuerung der im Fonds erzielten Erträge vor und können darum zu einer unerwünschten Dreifach-Steuerbelastung führen.

- **Steuertransparenz der Fonds:** Im Domizilland des Anlegers sollten alle eingesetzten Fonds – unabhängig von deren Domizil – von der zuständigen Steuerbehörde explizit als „steuertransparent“ deklariert sein. Fehlt diese Einstufung, so besteht die Gefahr, dass nicht nur der Kapitalertrag, sondern der gesamte Wertzuwachs des Fonds – also Kapitalertrag *und* Kapitalgewinn – der anlegerspezifischen Einkommenssteuer unterliegt.

Für die drei Anlegerdomizile Deutschland, Schweiz und Österreich wurde für jeden in www.i-portfolio.ch enthaltenen Indexfonds / ETF die Steuertransparenz abgeklärt. Der Steuerstatus wird bei der Produktauswertung – abgestimmt auf das Domizil des Benutzers – angezeigt.

Evaluation in
www.i-portfolio.ch

Produktbeschreibung ⓘ				Kosten ⓘ		Performance ⓘ		Dok				
Name	SSgA World Index Equity Fund (P) (USD)			Anbieter	SSgA		1y	3y				
Kategorie	Aktien Welt	Produkt	trad. Fonds	AuM	2'077	FX	USD	TER	69	absolut	-5.96%	10.58%
Subkategorie	Welt	Vertrieb	retail	ISIN	FR0000018277		Vollkosten	94	relativ	1.17%		FS
Index	MSCI Welt DC	Startjahr	1998	Steuertransparent	ja		Round-Trip	40	TE s.i.	12		JB

Verschiedene (Index-)Fonds haben Strategien zur Reduktion und Optimierung der kumulierten Ertragsbesteuerung entwickelt. Diese Strategien umfassen beispielsweise die Wertschriftenleihe („Securities Lending“) und die synthetische Replikation. Die Vor- und Nachteile dieser Strategien werden in nachfolgenden Ausgaben der i-portfolio Standpunkte diskutiert.

Strategien zur
Steuroptimierung

¹ Bei in Deutschland domizilierten Fonds wird mit dem Konzept der Abgeltungssteuer nur derjenige Teil der im Fonds erzielten Kapitalerträge mit einem Steuersatz (aktuell 26.175%) belegt, der aus deutschen Wertschriftenerträgen stammt.

² Bei Schweizer Kollektivanlagen wird auf einen Verrechnungssteuerabzug verzichtet, wenn mindestens 80% der Kapitalerträge aus ausländischen Wertschriften stammt.

Transaktionssteuern auf Wertschriftenebene

Wenn innerhalb der einzelnen Fonds Wertschriftentransaktionen getätigt werden, so sind diese in aller Regel nicht steuerpflichtig. Es gibt aber – je nach Wertschriftentyp und Wertschriftendomizil einige nennenswerte Ausnahmen, die nachfolgend ohne Anspruch auf Vollständigkeit aufgelistet sind:

- Der Erwerb britischer Aktien unterliegt der britischen Stempelsteuer von 0.5% des Transaktionsvolumens.
- Seit 1. August 2012 erhebt der französische Fiskus beim Erwerb französischer Aktien (mit einer Marktkapitalisierung von über EUR 1Mrd.) die sogenannte Finanz-Transaktionssteuer (FFT) von 0.2% des Transaktionsvolumens.

Vereinzelte
Steuerbelastungen
bei Wertschriften-
transaktionen

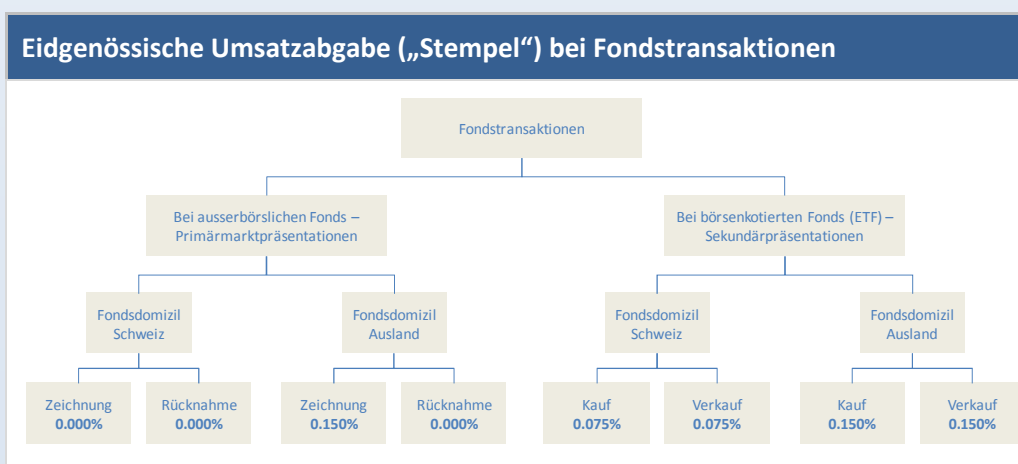
Diese Transaktionssteuern werden (im Umfang der Investitionen in britische und französische Aktien) innerhalb des Fonds belastet und wirken sich so direkt auf die vom Fonds erzielte Performance aus. Während die Kostenkennzahl **TER** diese Steuerbestandteile nicht erfasst, fliessen sie implizit in die in www.i-portfolio.ch ausgewiesene **Vollkosten**-Kennzahl ein.

Evaluation in
www.i-portfolio.ch

Transaktionssteuern auf Fondsebene

Aus Sicht eines Schweizerischen Anlegers sind gewisse Fondstransaktionen Gegenstand der Eidgenössischen Umsatzabgabe („Stempel“). Die Wirkungsweise der Umsatzabgabe ist in der nachfolgenden Darstellung illustriert. Deutsche und österreichische Anleger sind demgegenüber von dieser Steuer nicht betroffen.

Eidgenössische
Umsatzabgabe auf
Fonds-
transaktionen



i-portfolio Standpunkte - Dezember 2012: Steuerbelastung privater Anleger

Die Höhe der Eidgenössischen Umsatzabgabe wird in www.i-portfolio.ch im Rahmen der Berechnung der Kennzahl **Round-Trip Kosten**³ für jeden Indexfonds explizit ermittelt. Da die Eidgenössische Umsatzabgabe nur für Schweizer Anleger anwendbar ist, fallen die **Round-Trip Kosten** in www.i-portfolio.ch für deutsche und österreichische Benutzer folglich tiefer aus als wenn Sie als Schweizer Benutzer eingeloggt sind.

Evaluation in
www.i-portfolio.ch

³ Für die Erläuterung der Round-Trip Kostenkennzahl siehe i-portfolio Standpunkte November 2012 (im Download-Bereich *Dokumentation* → *Standpunkte* von www.i-portfolio.ch verfügbar).

Impressum



Betreiber-
unternehmen

Rechtsform: AG nach Schweizer Recht
Gründungsdatum: 1. Juli 2005
Firmensitz: St. Gallen
Anzahl Mitarbeiter: 19
Dienstleistungen: Beratung & Software
Kunden: Professionelle Investoren
Assets under Consulting: Über 100 Mrd. CHF
Homepage: www.c-alm.ch

Ihre Ansprechpartner für www.i-portfolio.ch sind:

Kontakt und
Support



Dr. Ueli Mettler
Partner, c-alm AG



Damian Real, M.A.
Consultant, c-alm AG



Anne Kathrin Funk, B.A.
Consultant, c-alm AG



Dejan Simic
Analyst, c-alm AG

Mail: info@i-portfolio.ch

Wir wollen den Leser darauf aufmerksam machen, dass jegliche Allokations- und **Disclaimer** Umsetzungsvorschläge in diesem Dokument zu empfindlichen Wertebussen – ja sogar zu einem Totalverlust führen können. Dies liegt in der Natur der Finanzmärkte. Die c-alm AG als Betreiberin von www.i-portfolio.ch haftet nicht für entstandene Verluste oder Schäden. Die in diesem Dokument enthaltenen Ausführungen spiegeln lediglich die Sicht der Autoren wieder und können von den tatsächlichen Gegebenheiten abweichen. Die c-alm AG lehnt jegliche Haftung für Schaden, der aus dem Inhalt dieses Dokuments entstehen könnte ab.