

ETF-Erträge: Ansammeln oder ausschütten lassen?

ETF gelten als einfach und transparent. Das trifft aber nicht auf alle Aspekte der beliebten Anlageinstrumente zu. In einer Serie vermittelt der *Zertifikateberater* Basiswissen zu ETF, geht aber auch auf wichtige Details ein, die sich erst auf den zweiten Blick zeigen. 4. Teil: Thesaurierende und ausschüttende ETF

Der ETF-Markt wächst rasant. Für beinahe jedes Segment, jede Branche und jede Strategie steht heute eine Vielzahl an Angeboten bereit, die Berater und Anleger vor die Wahl stellt. Um sich der optimalen Lösung anzunähern, müssen einige Grundsatzentscheidungen getroffen werden, die den Suchbereich eingrenzen. Neben der grundsätzlichen Wahl zwischen swabbasierter und vollreplizierender Indexabbildung, deren Vor- und Nachteile wir in Ausgabe 02.2016 aufgezeigt hatten, ist die Art der Ertragsverwendung ein zweites entscheidendes Kriterium. Denn sowohl bei Aktien- als auch bei Anleihe-ETF fallen Erträge in Form von Dividenden beziehungsweise Zinsen an. Dem Anleger kommen diese Zahlungen in jedem Fall zugute. Wie bei klassischen Fonds können sie jedoch entweder regelmäßig ausgeschüttet oder wiederangelegt (thesauriert) werden. Für die wichtigsten Indizes sind meist beide ETF-Varianten erhältlich. Je nach

Anlageziel, -horizont und Vorlieben des Kunden ist die ein oder andere besser geeignet.

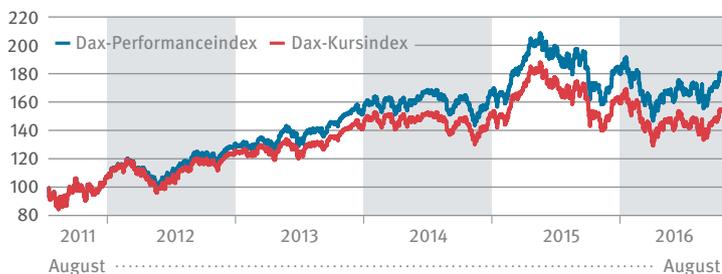
Thesaurierende ETF punkten im direkten Vergleich vor allem durch eine optimale Nutzung des Zinseszineffekts. Erträge werden in den Fonds automatisch reinvestiert und von da an mitverzinst. Dieser Vorteil macht sich insbesondere bei langfristigen Investitionen bemerkbar. Bei ausschüttenden Fonds kann der Anleger diesen Effekt zwar ebenfalls nutzen, dazu muss er allerdings selbst aktiv werden. Zudem fallen für eine Wiederanlage der Erträge Transaktionskosten an. Wer dagegen regelmäßige Einnahmen zur Verfügung haben will, ist bei ausschüttenden ETF gut aufgehoben.

Diese Überlegungen können als einfachste und zugleich wichtigste Entscheidungshilfe herangezogen werden. Mit der Wahl der Ertragsverwendung sind aber noch tiefergehende Folgen verbunden, die der Kunde ebenfalls kennen sollte.

Dax ist nicht gleich Dax

Je nachdem, welche Ausführung der Kunde wählt, bezieht sich sein Fonds auf die Performance- oder die Kursvariante des jeweiligen Index. Die beiden Typen unterscheiden sich ebenfalls in ihrem Umgang mit Ausschüttungen: Bei Performanceindizes werden Dividenden mitberücksichtigt, Kursindizes bilden hingegen die blanken Aktienkurse ab. Um stets nah am Index zu bleiben, beziehen sich thesaurierende ETF deshalb auf Performanceindizes, ausschüttende Fonds auf die Kursvarianten. Daraus können sich Probleme ergeben. Das Beispiel Dax macht dies deutlich: Der deutsche Leitindex ist ein Performanceindex. Inhaber thesaurierender ETF können seine Entwicklung einfach über die Medien mitverfolgen und Rückschlüsse auf ihr Investment ziehen. Zum Dax werden aber auch ausschüttende ETF angeboten. Bezugsgröße ist dort dann der weniger bekannte Dax

Vorsprung durch Dividenden Dax-Performanceindex versus Dax-Kursindex



Stand: 17.08.2016; Quelle: vwd group

Der deutsche Leitindex Dax ist ein Performanceindex. Dividenden werden also mitangerechnet. Daneben berechnet die Deutsche Börse aber auch den weniger bekannten Dax-Kursindex. Weil die Ausschüttungen dort außen vor bleiben, hinkt er dem Original stets hinterher. Bei ETF, die sich auf diese Variante beziehen, profitiert der Kunde trotzdem von den Dividenden, da diese regelmäßig an ihn weitergereicht werden.

Thesaurierende und ausschüttende ETF im Vergleich

	Thesaurierend	Ausschüttend
Vorteile	<ul style="list-style-type: none"> ■ Automatische Wiederanlage von Ausschüttungen ■ Keine Kosten für die Wiederanlage ■ Zinseszinsseffekt ■ Steuerstundung (fällt ab 2018 weg) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Regelmäßige Ausschüttungen ■ Ggf. Steuereinsparung über Pauschbetrag
Nachteile	<ul style="list-style-type: none"> ■ Keine regelmäßigen Ausschüttungen ■ Unsicherheit über zukünftige Besteuerung der Erträge (Steuersätze können sich ändern) ■ Bei ausländischen ETF Aufwand für korrekte Versteuerung von Ausschüttungen und Vermeidung von Doppelbesteuerung bei Verkauf ■ Je nach Index schwieriger mitzuverfolgen (z.B. Euro Stoxx 50) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Kosten und Aufwand bei Wiederanlage ■ Je nach Index schwieriger mitzuverfolgen (z.B. Dax)

Stand: 17.08.16; Quelle: DZB Research

Kursindex, bei dem Dividenden außen vor bleiben. Aus dem omnipräsenten Dax lässt sich dann aber nicht der aktuelle Wert des ETF ableiten. Der „klassische“ Dax notiert derzeit beispielsweise bei 10.677 Punkten, der Kursindex hingegen bei 5.197. Ein ausschüttender ETF mit Bezugsverhältnis 100:1 würde also ohne Berücksichtigung des Tracking Errors theoretisch bei 51,97 Euro notieren und nicht wie bei einem Dax-ETF zu erwarten bei 106,77 Euro. Der deutsche Leitindex ist dabei die Ausnahme. Die meisten Indizes werden exklusive Dividenden berechnet. Dort sind somit ausschüttende ETF einfacher in der Beobachtung.

Steuerstundung bald hinfällig

Ein höherer Komfort bei der Informationsbeschaffung ist aber nur ein Nebenaspekt und sollte nicht den Ausschlag für die ETF-Wahl geben. Anders sieht es bei der steuerlichen Behandlung aus. Für viele Kunden können die Unterschiede dort durchaus entscheidend sein. Weitgehend unproblematisch ist die Besteuerung von ausschüttenden Indexfonds mit Fondsdomizil in Deutschland. Während des Investitionszeitraums unterliegen die meist jährlich ausgezahlten Beträge der Abgeltungsteuer plus Solidaritätszuschlag (und ggf. Kirchensteuer). Und bei einem Verkauf fallen Steuern auf etwaige Kursgewinne an. Sobald also Zahlungsströme fließen, muss wie gewohnt ein Teil an den Staat abgetreten werden.

Bei thesaurierenden ETF ist dagegen eine differenzierte Betrachtung nötig. Denn dort besteht ein wichtiger Unterschied zwischen vollreplizierenden ETF, die stets dieselben

Werte wie der jeweilige Index enthalten, und solchen, die die Indexperformance mit Hilfe von Swaps nachbilden. Bei ersteren werden anfallende Dividenden bereits auf Fondsebene versteuert. Somit kann der ETF-Anbieter lediglich die Nettodividende in den ETF reinvestieren (Net Return = NR). Daraus ergeben sich mitunter auch regelmäßig Abweichungen zwischen ETF und Index. Denn Indexanbieter rechnen die Ausschüttungen zum Teil voll an (Total Return = TR). Beispiel Dax: Bei dessen Berechnung werden Steuern auf Dividenden nicht berücksichtigt.

Bei swapbasierten ETF fallen dagegen keine „ausschüttungsgleichen Erträge“ an. Dividenden werden somit nicht direkt versteuert. Eine Abgabe ist erst fällig, wenn der ETF mit Plus verkauft wird. Da der Zuwachs durch die Dividenden umso höher ausfällt, unterliegen die Ausschüttungen letztlich auch hier der Besteuerung. Anleger können aber von einem Stundungseffekt profitieren.

Dieses Vorgehen kann jedoch auch nachteilig sein: Bei einer jährlichen Versteuerung könnten Kunden, die den Pauschbetrag von 801 Euro nicht vollends ausnutzen, die Ausschüttungen hierauf anrechnen und somit steuerfrei vereinnahmen. Werden Dividenden aber durch eine Thesaurierung „angesammelt“, könnte der Ertrag bei einem Verkauf nach mehreren Jahren zu hoch sein, um über den Pauschbetrag eine Steuerbefreiung zu erreichen. Zudem ist das Argument der Steuerstundung ab 2018 ohnehin hinfällig. Die Reform des Investmentsteuergesetzes (siehe auch Seiten 48ff) sieht für thesaurierte Erträge die Besteuerung mit

Bei der ETF-Auswahl gilt es, einige Grundsatzentscheidungen zu treffen. Neben wichtigen Unterschieden, die mit der Indexnachbildung (vollreplizierend/swapbasiert) einhergehen, stellt sich auch die Frage nach der bevorzugten Ertragsverwendung. Werden Erträge wie Dividenden und Zinsen in den ETF reinvestiert (thesauriert), profitieren Kunden vom Zinseszinsseffekt. Dagegen stehen dem Anleger bei ausschüttenden ETF regelmäßige Erträge zur Verfügung.

einer sogenannten Vorabpauschale vor. Zwischen vollreplizierenden und swapbasierten ETF wird dabei nicht unterschieden. Bei ersteren entfällt die Vorabpauschale nur dann, wenn die tatsächlichen Ausschüttungen diese überschreiten. Die Berechnung der Pauschale fußt dabei auf dem Basiszins, den die Deutsche Bundesbank jährlich bekannt gibt. Auf Grundlage der Zahlenwerte des Jahres 2016 müsste der Kunde bei einem vollthesaurierenden ETF eine fiktive Ausschüttung von 0,77 Prozent des Anteilswertes versteuern. Erzielt der Fonds in einem Jahr keinen Wertzuwachs, fällt aber auch keine fiktive Ausschüttung (Vorabpauschale) an.

Doppelbesteuerung vermeiden

Bei den beschriebenen ETF-Varianten muss sich der Kunde zunächst nicht selbst um die Steuern kümmern. Sie werden direkt abgeführt. Eine Ausnahme sind Indexfonds mit ausländischem Fondsdomizil. Auch dort sind Dividenden, die in den Fonds reinvestiert werden, zu versteuern. Diese Aufgabe liegt aber beim Anleger. Er muss die thesaurierten Erträge selbst in seiner Steuererklärung angeben. Außerdem behält die Bank bei einem späteren Verkauf des ETF trotzdem die Steuern auf etwaige Erträge ein. Dass Dividenden beziehungsweise Zinsen bereits versteuert wurden, bleibt dabei unberücksichtigt. Um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden, muss der Kunde erneut selbst eingreifen und die erfolgte Besteuerung für sämtliche Jahre einzeln nachweisen. Dafür ist es wichtig, die entsprechenden Dokumente gut aufzubewahren. DZB