

Liebes Investor!

Langfristig investieren, Buy and Hold, sei out – vorbei, nicht mehr zeitgemäss. Nur Trading, rasches Reagieren, führe noch zum Erfolg. Immer wieder ist das zu hören. Auch Praktikus wird kritisiert, weil er den Kaufen-Halten-Stil seit langem für die meisten privaten Anleger als den geeignetsten, auf Dauer erfolversprechenden Ansatz hält. Mag sein, dass es sehr aktive Investoren gibt, die erfolgreich sind. Doch nicht alle Anleger haben die Möglichkeit und die Zeit, einen Grossteil des Tages am Bildschirm zu sitzen.

If you aren't in...

Ein wichtiges Argument für Kaufen und Halten habe ich dieser Tage in einer Studie mit dem Titel «You can't win if you aren't in» gelesen. Man kann nicht gewinnen, wenn man nicht dabei ist. Die Erkenntnis ist nicht neu: An den Aktienmärkten gibt es ein paar wenige entscheidende Tage mit einer überdurchschnittlichen Avenge.

Werden sie verpasst, lässt sich, wie Studien beweisen, der Performance-rückstand kaum mehr wettmachen. Das Risiko der Trader ist, ausgerechnet die entscheidenden Marktbewegungen zu verpassen. Denn diese Bewegungen kommen meist unerwartet.

US-Erbschaftsteuer

Nach wie vor erhalte ich Fragen zum Thema US-Nachlasssteuer. Die Verunsicherung ist offensichtlich gross. Alle Beteiligten – Anleger wie Banken – nehmen das Thema sehr ernst. Niemand will Ärger mit den US-Steuerbehörden. Denn dann kann es kompliziert und teuer werden. Ohne Steueranwalt geht es oft nicht mehr. Dass die Anwälte happige Honorare verrechnen, musste eine betagte Dame aus dem Wallis erfahren, die wegen einer Erbschaft, die zwei (!) US-Valoren enthielt, in Verfahren mit der US-Steuerbe-

hörde IRS verwickelt ist. Bisher sind Anwaltskosten von 9000 Fr. angefallen – ein Ende des Verfahrens ist nicht abzusehen.

Wegen der vielen Fragen gehe ich deshalb nochmals auf das leidige Thema ein. Drei Aspekte werden angesprochen: Was wird erfasst? Wie kann die Besteuerung legal umgangen bzw. vermieden werden? Worauf basiert die Meldepflicht der Schweizer Banken?

Was unterliegt der US-Nachlasssteuer? Sämtliche Vermögenswerte, die physisch in Amerika liegen. Neben Immobilien sind das Wertpapiere, Aktien insbesondere. Anleihen dürften selten betroffen sein, denn aus steuerrechtlichen Gründen werden sie über im Ausland domizillierte Finanztöchter mit Sitz in einem steuergünstigen Land emittiert. In der Schweiz wohnhafte Private sollten deshalb im Normalfall keine Bonds amerikanischer Unternehmen halten.

Wie kann die US-Erbschaftsteuerung vermieden werden? Wenn sich keine US-Wertschriften im Portefeuille (mehr) befinden, weil sie verkauft oder in einen Trust angelsächsischen Rechts eingebracht wurden. Nichts zu befürchten ist mit Anteilen von Fonds, Exchange Traded Funds, weil der Anleger hier nicht direkt am US-Unternehmen beteiligt ist. Wichtig ist, dass die emittierende Investmentgesellschaft kein Unternehmen amerika-

nischen Rechts ist. Auch an US-Börsen gehandelte American Depositary Receipts (ADR) werden nicht erfasst.

Wie erfährt der US-Fiskus überhaupt von einem Todes- bzw. Erbschaftsfall in der Schweiz, will ein Leser wissen. Und: Handeln gewisse Schweizer Banken gewissermassen in vorausseilendem Gehorsam und liefern lieber mehr als zu wenig Informationen nach Übersee, wie eine Leserin argwöhnt? Das hoffe ich nicht. Heute wenden die Banken die Meldevorschriften nach dem Qualified-Intermediary-Verfahren (QI) an, das 2001 eingeführt wurde. Damit müssen in der Schweiz wohnhafte natürliche Personen, die nicht US-Personen sind (US-Bürger, Doppelbürger, Greencard-Besitzer), im Erbfall wenig befürchten.

Anders wird es, wenn am 1. Januar 2013 das Kundenoffenlegungsgesetz Fatca in Kraft tritt. Es bringt, auf viel Druck Amerikas eingeführt, einen automatischen Informationsaustausch. Wie aber PwC-Steuerexperte Georges Meyer gegenüber Praktikus betont, beschränkt sich das Reporting unter Fatca auf US Persons. Für Schweizer Intermediäre bestehe unter Fatca für Nicht-US-Personen keine automatische Meldepflicht. Es sei aber wichtig festzuhalten, dass die US-Nachlasssteuerpflicht für in der Schweiz ansässige Erblasser mit direktem US-Wertschriftenbesitz, die nicht als US Persons gelten, nach wie vor bestehe.

Diese Pflicht wird erst entfallen, wenn derartige Personen entweder die US-Wertpapiere verkaufen bzw. nicht mehr direkt halten oder wenn das heutige Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) aus dem Jahr 1951 zwischen der Schweiz und den USA revidiert und das Besteuerungsrecht für US-Wertschriften der Schweiz zugeteilt wird. Mit anderen europäischen Ländern hat Amerika längst neue DBA abgeschlossen.

Handlungsbedarf besteht meiner Ansicht nach vor allem dann, wenn es um

grössere bis sehr grosse Vermögen mit beträchtlichem direktem US-Wertschriftenbesitz geht. Für kleinere Vermögen wird sich der administrative Aufwand für den US-Fiskus kaum lohnen. Wenn indes im Portefeuille eines vermögenden älteren Anlegers nur zwei US-Positionen enthalten sind, drängt sich doch ein rascher Verkauf auf. So könnten sich die Erben viel Ärger ersparen.

Achtung, Scam

Leserinnen und Leser dieser Zeitung sind smarte Leute. Gewiss fallen sie nicht auf billige, offensichtliche Tricks von Anlagebetrüglern herein. Schon gar nicht werden sie auf Scam-Versuche reagieren, die immer häufiger auf ihren Bildschirmen auftauchen. Schliesslich wird ja laufend vor dieser Betrugsart gewarnt. Beliebte Scams, die als Mails von Banken getarnt sind. Darin werden Bankkunden aufgefordert, gewisse vertrauliche Daten per Mail zurückzusenden. Banken würden das nie tun. Am Freitag war wieder ein solches Mail im Umlauf, getarnt als Nachricht der UBS. Das Online-Konto müsse überprüft werden. Damit es weiterhin benutzt werden könne, müssten gewisse Daten aktualisiert werden, war im Mail zu lesen.

Aufmerksame Empfänger haben diese Aufforderung sofort als Betrugsversuch erkannt. Nicht nur weil Banken nie eine solche Aufforderung machen würden, sondern auch weil es im Mail peinliche Schreibfehler hatte («wir bitten Sie höflich», «dürfen wir sie bieten») und weil in der Grusszeile das deutsche Eszett («mit freundlichen Grüßen») verwendet wurde. Aber manchmal führen die offensichtlichen Betrugsversuche zum Erfolg. Das wissen die Betrüger nur zu gut.

Ihr Praktikus

Wer Gefahr läuft, den Mut zu verlieren, muss die Dinge so sehen, wie sie sein könnten, wenn sie nicht so wären, wie sie sind.

ROBERT LEMBKE
dt. Journalist und TV-Quizmaster
(1913–1989)

Exxon Mobil setzt viele Massstäbe

AKTIENEXPOSÉ Weltgrösster Öl- und Gaskonzern überzeugt mit hohem Cashflow und starker Bilanz – Aktien sind kaufenswert

MARTIN GOLLMER

Exxon Mobil ist der Grösste der Grössten – der «Supermajors» genannten, weltweit tätigen und integrierten Öl- und Gaskonzerne. Der US-Multi ist engagiert in allen Bereichen der Wertschöpfungskette eines Öl- und Gasunternehmens – der Exploration, der Förderung, der Raffinierung, der Petrochemie, dem Transport sowie dem Marketing und dem Verkauf. Seine ausgewiesenen Reserven betragen 23 Mrd. Fass (zu 159 Liter) Öläquivalente. 2010 produzierte das Unternehmen 4,4 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag.

Exxon betreibt 37 Raffinerien in 20 Ländern. Sie haben eine Verarbeitungskapazität von 6,3 Mio. Fass pro Tag. Der Konzern liefert raffinierte Produkte an beinahe 28000 Tankstellen in hundert Staaten. Exxon ist auch ein grosser petrochemischer Produzent, der Ethylen, Propylen und Derivate davon herstellt, die die Basis der meisten anderen petrochemischen Produkte sowie von Plastik sind. Eine Geschäftseinheit ist zudem in der Förderung

von Kohle engagiert, eine weitere ist aktiv in der Gewinnung von festen mineralischen Rohstoffen. Exxon verfügt weiter über namhafte Beteiligungen an Kraftwerken in China.

2010 machte Exxon mit dem 41 Mrd. \$ schweren Kauf von XTO Energie von sich reden – einer der grössten Übernahmen im Energiesektor. Der Multi stieg damit zum grössten Gasproduzenten der USA auf und konnte seine unkonventionellen fossilen Assets (Schiefergas und -öl, Gas aus dichtem Sandstein, Kohlenflözgas) auf 45 Bio. Kubikfuss ausbauen.

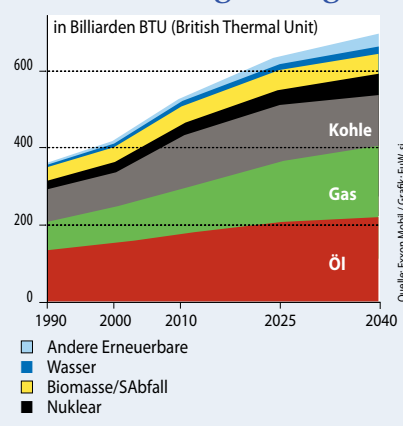
Grosse Wette auf Gas

Die Transaktion ist Zeichen dafür, dass Exxon dem Gas eine grosse Zukunft voraussagt. Gemäss einem vom Multi am Donnerstag publizierten Langfristausblick wird Gas bis im Jahr 2040 zur zweitwichtigsten Energiequelle aufsteigen und dabei die Kohle überholen (vgl. Grafik).

Exxon Mobils Öl- und Gasassets sind stark konzentriert auf die USA, auf Ostkanada und Europa. Seit einiger Zeit sucht

der Multi aber auch – an Land und im Meer – nach Opportunitäten auf dem Gebiet der ehemaligen Sowjetunion, in Westafrika und in Südamerika. Wenig investiert hat Exxon bisher in erneuerbare Energien. Nennenswert ist eine Investition von 600 Mio. \$ in ein Projekt mit der Biotech-Gesellschaft Synthetik Genomics, um aus Algen einen Biotreibstoff zu entwickeln.

Grosser Energiehunger



Exxon setzt nicht nur mit ihrer Reserven- und Produktionsmenge Massstäbe. Der Multi produziert auch in der Branche führende Returns, zeigt finanzielle Disziplin und betreibt ein aggressives Aktienrückkaufprogramm. Die Exxon-Aktien werden für 2012 mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10 gehandelt, was einem leichten Aufschlag gegenüber anderen Supermajors entspricht. Das ist aber angesichts der eindrücklichen Reserven, der zu tiefen Kosten produzierenden Assets, der starken Bilanz und dem hohen Cashflow gerechtfertigt.

Reife Assets ein Problem

Das Produktionswachstum bis 2013 von 2 bis 3% pro Jahr ist aber nur durchschnittlich und weist auf eine gewisse Abhängigkeit von reifen Assets hin. Das limitiert das Potenzial der Aktien nach oben. Mit einem Kursanstieg von 9,2% seit Anfang Jahr haben die Aktien aber trotzdem eine solide Performance abgeliefert und sind insbesondere für langfristig disponierende Anleger einen Kauf wert.

Meinungen zur Börsenlage

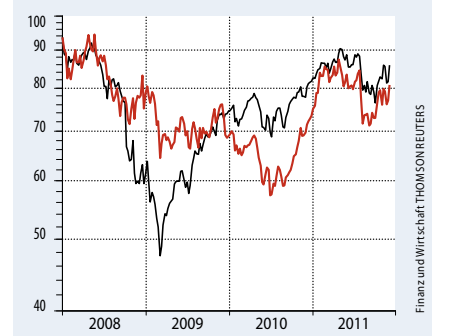
Versicherer

«Die Versicherungsbranche wurde 2011 mit hohen Schadenforderungen aus Naturkatastrophen konfrontiert. Solche Ereignisse gehen mit einer steigenden Nachfrage sowie einem geringeren Angebot und damit höheren Preisen einher. Trotzdem büsste der Sektor gegenüber dem schweizerischen Gesamtmarkt in den vergangenen zwei Quartalen rund 20% ein, hauptsächlich aufgrund der aktuellen Eurokrise. Verluste auf griechischen Staatsanleihen können von den grossen europäischen Versicherern problemlos getragen werden – Grund zur Sorge bereiten vielmehr ungleich umfangreichere Risikopositionen in Italien und Spanien. Obwohl Versicherungsaktien seit Ende des 3. Quartals wieder etwas aufgeholt haben, ist der Sektor nach wie vor attraktiv bewertet und bietet eine hohe Dividendenrendite von rund 6%. Das grösste Potenzial sehen wir bei Swiss Re und Axa.» **BANK SARASIN**

Aktien

«Aktien als Inbegriff von Eigentum haben sich im bisherigen Krisenverlauf als resistent erwiesen. Im Gegensatz zu einer Immobilienanlage sind Unternehmen strategisch handlungsfähige Entitäten, die sich geografisch und in der Ausrichtung ihrer Tätigkeit flexibel zeigen. So machen beispielsweise Schweizer Unternehmen trotz aller Unwägbarkeiten aus drei Gründen Mut: Erstens sind sie deutlich besser kapitalisiert als vor zehn Jahren. Zweitens verfügen sie über hohe flüssige Mittel. Dies ist umso erstaunlicher, als wegen der tiefen Zinsen dieser Teil der Bilanz kaum etwas abwirft. Umso besser muss es um die Ertragslage im operativen Geschäft stehen. Drittens nehmen die Investitionen ab. Der Möglichkeit, dass man sich vor der Zukunft drückt, steht die bessere Nutzung der Investitionen gegenüber. Für den Anleger ist relevant, dass tiefere Kapitalauslagen einen höheren Spielraum für Dividenden bieten.» **WEGELIN & CO**

Exxon Mobil



Unternehmenszahlen

| in Mrd. \$ | 2010 | 2011 ^A | 2012 ^A |
|------------------------|-------|-------------------|-------------------|
| Bilanz | | | |
| Bilanzsumme | 302,5 | - | - |
| Eigenkapital | 93,7 | - | - |
| Nettoschulden | 7,2 | - | - |
| Erfolgsrechnung | | | |
| Umsatz | 341,6 | 472,6 | 477,4 |
| - Veränderung in % | +23,9 | +38,3 | +1,0 |
| Gewinn | 30,5 | 41,6 | 38,3 |
| - Veränderung in % | +58,0 | +36,4 | -7,9 |

Aktienstatistik

| | 2010 | 2011 ^A | 2012 ^A |
|-------------------------|------|-------------------|-------------------|
| Kurs am 8.12. in \$ | | 79,87 | |
| Perform. seit 1.1. in % | | +9,2 | |
| Gewinn je Aktie in \$ | 6,22 | 8,52 | 8,39 |
| Dividende in \$ | 1,74 | 1,85 | 1,94 |
| Rendite in % | - | 2,3 | 2,4 |
| Börsenkap. in Mrd. \$ | | 382,8 | |

Anzeige

Nicht alle Indexfonds sind gleich.

Mit dem richtigen Manager für Indexfonds an Ihrer Seite können Sie nachhaltige Gewinne erzielen. Profitieren Sie von unserer langjährigen Erfahrung in der genauen Abbildung von Indizes. Bei Vanguard stehen die Interessen der Kunden immer an erster Stelle.

Weitere Informationen zu unseren Indexfonds erhalten Sie von unseren Fachleuten.

Institutionelle Anleger erreichen uns unter 044 220 13 00 oder www.vanguard.ch.

Wir bitten Privatanleger, sich an ihren Anlageberater zu wenden.



Dieses Dokument richtet sich ausschliesslich an institutionelle Kunden. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Bitte verwenden Sie dieses Dokument nicht als Grundlage für Ihre Anlageentscheidungen. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können ebenso fallen wie steigen, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht in voller Höhe zurück. Herausgegeben von Vanguard Investments Switzerland GmbH. © 2011 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Alle Rechte vorbehalten.