

## QST-Benchmarkstudie

Erkenntnisse zur gegenwärtigen Praxis der Rückforderung von ausländischen Quellensteuern bei Schweizer Vorsorgeeinrichtungen  
=> Erhebliches Potenzial für Verbesserungen

Datum: 15.05.2020

Erstellt durch: Dr. Stefan J. Illmer

---

# Agenda

- Einleitende Informationen und Zusammenfassung der Ergebnisse
- Auswertung des QST-Fragebogens
- Auswertung der QST-Übersicht
- Ansprechpartner und Disclaimer

# Einleitende Informationen und Zusammenfassung

# Hintergrund und Anlass für die Benchmarkstudie

- Ziel der Benchmark-Studie ist es, die aktuelle Rückforderungs-Praxis von ausländischen Quellensteuern (QST) bei Schweizer Vorsorgeeinrichtungen aufzunehmen, einen entsprechenden Benchmark-Vergleich zu ermöglichen und das Potenzial für Verbesserungen aufzuzeigen.
- Die Studie wurde im Februar bis April 2020 mit ausgewählten Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit Daten per Ende 2019 durchgeführt.
- Die Studie besteht aus zwei Teilen - einem Fragebogen zum aktuellen QST-Management und einer Übersicht über die momentan zurückgeforderten ausländischen Quellensteuern.
- Der QST-Fragebogen beinhaltet allgemeine Fragen zur Vorsorgeeinrichtung sowie spezifische Fragen zum QST-Management und zur Berücksichtigung der QST im Rahmen der Vermögensverwaltung.
- Die QST-Übersicht beinhaltet die aktuelle Praxis im Rahmen der QST-Rückforderung bei Dividenden- und Zinserträgen auf Länderstufe im Rahmen von direkt und indirekt verwalteten Vermögensverwaltungs-Mandaten (mit oder ohne Einanlegerfonds).

# Grundsätzliche Bemerkungen

- Alle Schlussfolgerungen und Interpretationen beruhen auf den von Vorsorgeeinrichtungen zur Verfügung gestellten Informationen.
- Die Benchmark-Studie adressiert nicht die Praxis der QST-Rückforderung bei öffentlichen oder pensionskassen-spezifischen Anlagefonds, sondern diejenige bei den von der Vorsorgeeinrichtung oder Dritten getätigten **direkten** Kapitalanlagen – jeweils im Falle mit und ohne Einanlegerfonds.
- Aggregiertes Argumentieren vernachlässigt die spezifischen Situationen der Vorsorgeeinrichtungen, weshalb getroffene Aussagen unter Umständen für einzelne Vorsorgeeinrichtungen nicht zutreffen.
- Aufgrund der geringen Anzahl von brauchbaren Rückmeldungen, wurden die Antworten zu den Fragen rund um die Häufigkeit der QST-Rückforderungen nicht ausgewertet. Sollte eine Vorsorgeeinrichtung diesbezüglich weitergehende Informationen wünschen, so kann der Verfasser der Benchmark-Studie gerne diesbezüglich kontaktiert werden.
- Es wird zwischen grundsätzlichem und effektivem Verbesserungspotenzial unterschieden, wobei das effektive Verbesserungspotenzial die Implementierungskosten berücksichtigt. Aus diesem Grund bestimmt das, in den spezifischen Markt investierte, Vorsorgevermögen das Potenzial einer zusätzlichen QST-Rückforderung. Im Rahmen der Ergebnisse wird immer auf das grundsätzliche Verbesserungspotenzial eingegangen.
- Es wurden ausgewählte und nicht alle Länder bzw. Märkte der Developed und der Emerging Markets berücksichtigt.

## Benchmark-Universum

- Es haben 29 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem aggregierten Vorsorgevermögen von ca. CHF 365 Mrd. mit Daten per Ende 2019 an der Benchmark-Studie teilgenommen.

## QST-Fragebogen

- Die Aufbau- und Ablauforganisation bezüglich des QST-Managements reflektiert häufig nicht die Komplexität und die Ertragsmöglichkeiten im Rahmen der QST-Rückforderungen.
- Alle ausser eine Vorsorgeeinrichtung verfügen über einen Global Custodian, was grundsätzlich eine gute Basis für die einheitliche QST-Rückforderung ist.
- Bei allen ausser einem Einanlegerfonds ist die Depotbank des Einanlegerfonds identisch mit dem Global Custodian, was grundsätzlich eine gute Basis für eine einheitliche QST-Rückforderung ist.
- 52.8% der AUM bzw. 192.7 Mrd. CHF sind potenziell von einer Einbehaltung von ausländischen QST betroffen, sodass jeder Basispunkt zusätzlicher QST-Rückforderung pro Jahr ca. CHF 19.3 Mio. an zusätzlichen Erträgen einbringen würde.
- Indirekte Kapitalanlagen werden häufig anstelle von direkten Kapitalanlagen eingesetzt. Dies führt häufig zu erheblichem Verbesserungspotenzial, da viele indirekte Kapitalanlagen das sich Vorsorgeeinrichtungen bietende Potenzial für QST-Rückforderungen nicht nutzen können bzw. nicht nutzen. Dieser Aspekt wurde aber in dieser Studie nicht im Detail untersucht, sondern beruht auf den Rückmeldungen von Vorsorgeeinrichtungen und der Erfahrung des Verfassers der Studie. Eine entsprechende Studie könnte bei Bedarf durchgeführt werden => bei Interesse bitte mit dem Verfasser der Studie entsprechend Kontakt aufnehmen.

## QST-Übersicht

- Es besteht in 54% der relevanten Fälle teilweise ein erhebliches, grundsätzliches Verbesserungspotenzial beim QST-Setup.
- Das Verbesserungspotenzial besteht nicht nur bei den Vermögensanlagen in Emerging Markets (23%), sondern zum grössten Teil bei den Vermögensanlagen in Developed Markets (77%).
- Bei den Dividendenerträgen bezüglich der Vermögensanlagen in Developed und in Emerging Markets mit der Möglichkeit einer QST-Rückforderung besteht immer die Möglichkeit ein Relief-at-Source aufzusetzen.
- Bei den Zinserträgen bei den Vermögensanlagen in Developed und in Emerging Markets mit der Möglichkeit einer QST-Rückforderung besteht nahezu immer die Möglichkeit ein Relief-at-Source aufzusetzen (ausser in Indien und Polen).
- Es bestehen zu den QST-Rückforderungen gemäss den Doppelbesteuerungsabkommen für Vorsorgeeinrichtungen zusätzliche Rückforderungsmöglichkeiten (gemäss lokalem Recht oder Klage beim EuGH), wobei diese zusätzlichen Rückforderungen nicht separat betrachtet wurden.

- Es besteht ein erhebliches Verbesserungspotenzial für Vorsorgeeinrichtungen, was genutzt werden sollte => insbesondere durch das Aufsetzen von Relief-at Source.
- Relief-at-Source ist immer sinnvoll und sollte somit (unter Berücksichtigung der Kosten) immer aufgesetzt werden.
- Verspätete Nutzung des QST-Rückforderungspotenzials kann dazu führen, dass die einbehaltene QST nicht bzw. nur sehr schwer zurückgefordert werden kann.
- Die Doppelbesteuerungsabkommen sowie die Steuerrechtsprechungen sind sehr dynamisch und können sich relativ rasch – auch zum Vorteil von Vorsorgeeinrichtungen – anpassen.
- Die Delegation des QST-Managements an Dritte kann zu einer suboptimalen Nutzung der Möglichkeiten für QST-Rückforderungen führen.
- Die Vorsorgeeinrichtungen sollten dem QST-Management eine höhere Aufmerksamkeit widmen, um die sich bietenden, aber auch zukünftige Ertragsmöglichkeiten vollumfänglich und rasch zu nutzen sowie die Aufbau- und Ablauforganisation bezüglich des QST-Managements entsprechend anpassen.
- Die Problematik und die Fragestellungen bei der QST-Einbehaltung und -Rückforderung sollten im Rahmen der Aufgaben-Delegation an externe – aber auch interne – Serviceanbieter stärker berücksichtigt werden.
- Die Problematik und die Fragestellungen bei der QST-Einbehaltung und -Rückforderung sollten im Rahmen des Anlageentscheidungsprozesses (Anlagereglement und -richtlinien, Auswahl von indirekten Anlagen, etc.) stärker berücksichtigt werden.



## Weitergehende These:

- Die Potenziale für eine QST-Rückforderung werden bei den von den Vorsorgeeinrichtungen eingesetzten indirekten Vermögensanlagen aufgrund des Anlagerkreises oder aufgrund des QST-Managements der Fondsgesellschaften nicht vollständig genutzt.
- Aus diesem Grund werden bei Vorsorgeeinrichtungen, welche indirekte Kapitalanlagen einsetzen, die sich Vorsorgeeinrichtungen bietende Potenziale für QST-Rückforderungen nur teilweise und im Extremfall nicht genutzt.
- QST-Rückforderung ist auch ein Thema für Vorsorgeeinrichtungen, welche nur über indirekte Kapitalanlagen investieren, da sonst auch in diesem Fall häufig Potenziale für QST-Rückforderungen nicht genutzt werden. Der Hinweis auf den Einsatz von steueroptimierten Produkten bezieht sich häufig nicht auf die sich Vorsorgeeinrichtungen bietende Potenziale für die QST-Rückforderung.

# Auswertung des QST-Fragebogens

Übersicht über die von den teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen verwalteten Vorsorgevermögen (1/2)			
in Mrd. CHF / in %	Total	Vermögensverwaltung ohne EAF	Vermögensverwaltung mit EAF
Gesamte Kapitalanlagen (total)	365.1		
Minimum	0.7		
Durchschnitt	12.6		
Median	10.5		
Maximum	40.2		
Ausländische Kapitalanlagen (total)	192.7 / 52.8%	72.0 / 37.4%	120.7 / 62.6%
Minimum	0.3	0.0	0.0
Durchschnitt	6.6	2.5	5.7
Median	5.5	1.4	4.5
Maximum	27.8	12.4	15.7

Übersicht über die von den teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen verwalteten Vorsorgevermögen (2/2)			
in Mrd. CHF / in %	Total	Vermögensverwaltung ohne EAF	Vermögensverwaltung mit EAF
Ausländische Kapitalanlagen (total)	192.7 / 52.8%	72.0 / 37.4%	120.7 / 62.6%
Mittels direkter Kapitalanlagen	130.2 / 67.6%	26.0 / 36.1%	104.2 / 86.4%
Minimum	0.0	0.0	0.0
Durchschnitt	4.5	0.9	5.0
Median	2.7	0.1	3.8
Maximum	26.9	11.5	15.4
Mittels indirekter Kapitalanlagen	62.5 / 32.4%	46.0 / 63.9%	16.5 / 13.6%
Minimum	0.2	0.0	0.0
Durchschnitt	2.2	1.6	0.8
Median	2.7	1.3	0.2
Maximum	6.4	3.8	6.4

# Auswertung des QST-Fragebogens

(3/10)

- Verfügen Sie über ein Global-Custody-Mandat?
  - Ja: 27
  - Nein: 2
- Werden Vermögensanlagen via Einarlegerfonds getätigt?
  - Ja: 20
  - Nein: 9
- Ist der Custodian des Einarlegerfonds identisch mit dem Global-Custodian?
  - Ja: 19
  - Nein: 1
- Wer ist für die Rückforderung der ausländischen QST zuständig wenn kein EAF?
  - Depotbank: 28
  - Vorsorgeeinrichtung: 1
- Wer ist für die Rückforderung der ausländischen QST zuständig wenn EAF?
  - Depotbank: 7
  - Fondsleitung: 3
  - Fondsleitung und Depotbank: 10

Anzahl der Meldungen



- Welche Abteilung innerhalb der Vorsorgeeinrichtung ist für die Rückforderung von ausländischen QST bzw. das QST-Management zuständig?
  - Operations: 4
  - Finanzbereich: 3
  - Anlagebereich: 11
  - Anlagebereich und Operations: 2
  - Finanz- und Anlagebereich: 6
  - Finanz- und Anlagebereich sowie Operations: 1
  - Sonstige: 2
  
- Welche Aufgaben umfasst das QST-Management innerhalb der Vorsorgeeinrichtung?
  - Überwachung: 22
  - Anpassen: 10
  - Anlaufstelle: 17
  - Rückforderung: 5
  - Sonstiges: 4

# Auswertung des QST-Fragebogens

(5/10)

- Wieviel Stellenprozente kümmern sich innerhalb der Vorsorgeeinrichtung um die Rückforderung von ausländischen QST bzw. das QST-Management?
  - Kleiner 5%: 14
  - Von 5% bis 25%: 13
  - Von 25% bis 100%: 1
  - 100%: 1
- Werden die rückforderbaren QST aktiviert?
  - Ja, immer: 16
  - Ja, teilweise: 7
  - Nein: 6
- Gibt es bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST einen internen Prozessbeschrieb?
  - Ja: 8      => von 1 bis 8 Jahre alt (Ø 2 Jahre alt)
  - Nein: 21
- Gibt es bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST eine interne Arbeitsanweisung?
  - Ja: 5      => laufend
  - Nein: 24

# Auswertung des QST-Fragebogens

(6/10)

- Gibt es bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST eine Leistungsvereinbarung mit Service Providern?
  - Ja: 26 => von 1 bis 8 Jahre alt (Ø 3 Jahre alt)
  - Nein: 3
- Mit welcher Regelmässigkeit wird das aktuelle Setup bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST bzw. dem QST-Management diskutiert und überarbeitet?
  - Monatlich: 2
  - Quartalsweise: 3
  - Halbjährlich: 3
  - Jährlich: 2
  - Bei Bedarf: 19
- Sind bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST bzw. des QST-Managements Veränderungen (Aufbau- und Ablauforganisation) geplant?
  - Ja: 5
  - Nein: 24



# Auswertung des QST-Fragebogens

(7/10)

- Gibt es im Anlagereglement spezifische anlagebezogene Vorgaben für die Vermögensanlagen, wo ausländische QST anfallen können?
  - Ja: 0
  - Nein: 29
  
- Gibt es im Anlagereglement spezifische prozessuale Vorgaben bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST bzw. des QST-Managements?
  - Ja: 1
  - Nein: 28

# Auswertung des QST-Fragebogens

(8/10)

- Werden bei der Auswahl der Vermögensverwalter spezifische anlagebezogene Aspekte (z.B. im Rahmen von Anlagestrategie, Anlagestil, Anlageziel oder Anlageinstrumente), welche sich auf ausländische QST beziehen, berücksichtigt?

	Ja, immer	Ja, teilweise	Nein	N/A
– Eigenverwaltung (ohne EAF):	10	7	8	4
– VV-Mandate (ohne EAF):	10	4	5	10
– Eigenverwaltung / VV-Mandate (mit EAF):	11	4	5	9

- Gibt es in den Anlagerichtlinien spezifische anlagebezogene Vorgaben für die Vermögensanlagen, wo ausländische QST anfallen können?

	Ja, immer	Ja, teilweise	Nein	N/A
– Eigenverwaltung (ohne EAF):	1	1	23	4
– VV-Mandate (ohne EAF):	2	1	16	10
– Eigenverwaltung / VV-Mandate (mit EAF):	2	1	17	9

# Auswertung des QST-Fragebogens

(9/10)

- Gibt es in den Anlagerichtlinien spezifische prozessuale Vorgaben bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST?

	Ja, immer	Ja, teilweise	Nein	N/A
– Eigenverwaltung (ohne EAF):	1	2	22	4
– VV-Mandate (ohne EAF):	2	1	16	10
– Eigenverwaltung / VV-Mandate (mit EAF):	2	1	17	9

- Werden bei der Selektion von kollektiven Anlagen die Möglichkeiten des Fonds zur Rückforderung von ausländischen QST berücksichtigt?

	Ja, immer	Ja, teilweise	Nein	N/A
– Eigenverwaltung (ohne EAF):	10	9	6	4
– VV-Mandate (ohne EAF):	12	3	4	10
– Eigenverwaltung / VV-Mandate (mit EAF):	12	3	5	9

# Auswertung des QST-Fragebogens

(10/10)

- Gibt es bei der Wertschriftenleihe spezifische (prozessuale) Vorgaben bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST?
  - Ja: 8
  - Nein: 14
  - Kein SLB: 7
  
- Gibt es beim Collateral Management spezifische (prozessuale) Vorgaben bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST?
  - Ja: 3
  - Nein: 21
  - Kein CM: 5
  
- Sind bezüglich der Rückforderung von ausländischen QST Veränderungen (Vermögensverwaltung) geplant?
  - Ja: 4
  - Nein: 25

# Auswertung der QST-Übersicht

# Auswertung der QST-Übersicht

(1/16)

## Benchmark QST-Setup

Ertragsart	Region	Länder	RaS (Full)		RaS (auf Sockel)		QST = 0%		Reclaim		No Reclaim	
Dividen- den	DM	25	12		9		3		---		1	
	EM	24	7		4		5		---		8	
	<b>Total</b>	<b>49</b>	<b>19</b>		<b>13</b>		<b>8</b>		<b>---</b>		<b>9</b>	
			Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond
Zinsertrag	DM	44	7	6	---	---	15	16	---	---	---	---
	EM	48	3	1	3	3	8	12	2	2	8	6
	<b>Total</b>	<b>92</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>23</b>	<b>28</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>6</b>
<b>Total</b>		<b>141</b>	<b>36</b>		<b>19</b>		<b>59</b>		<b>4</b>		<b>23</b>	

### Anmerkungen:

- Ausgewertete Länder:
  - Dividendenerträge => Developed Markets => 22 Länder und 3 Länder-REITS
  - Zinserträge => Emerging Markets => 24 Länder
- RaS
  - Dividendenerträge => Developed Markets => 22 Länder
  - Zinserträge => Emerging Markets => 24 Länder
  - Dividendenerträge => Aufsatz möglich bei 32 von 49 Ländern
  - Zinserträge => Aufsatz möglich bei 13 von 46 Ländern (Corporate Bonds)
  - => Aufsatz möglich bei 10 von 46 Ländern (Government Bonds)
- Reclaim
  - Dividendenerträge => Kein Land mit Reclaim
  - Zinserträge => Reclaim möglich bei 2 von 46 Ländern (Corporate Bonds)
  - => Reclaim möglich bei 2 von 46 Ländern (Government Bonds)

# Auswertung der QST-Übersicht

(2/16)

## QST-Setup für Vermögensverwaltung (ohne und via Einanlegerfonds)

		Mit Einanlegerfonds				
		Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Ohne Einanlegerfonds	Benchmark	40	2	0	7	<b>49</b>
	Potenzial	1	28	2	14	<b>45</b>
	QST = 0%	0	7	804	0	<b>811</b>
	QST nicht relevant	233	294	0	1323	<b>1850</b>
	Total	<b>274</b>	<b>331</b>	<b>806</b>	<b>1344</b>	<b>2755</b>

### Anmerkungen:

- Benchmark-QST-Setup: mit Einanlegerfonds => 274 von 605 relevanten Fällen  
ohne Einanlegerfonds => 49 von 94 relevanten Fällen
- Potenzial: mit Einanlegerfonds => 331 von 605 relevanten Fällen  
ohne Einanlegerfonds => 45 von 94 relevanten Fällen
- Widersprüche: 9 Fälle, wo das QST-Setup bei der gleichen PK beim Einanlegerfonds schlechter ist als dasjenige im Fall ohne Einanlegerfonds  
3 Fälle, wo das QST-Setup bei der gleichen PK ohne Einanlegerfonds schlechter ist als dasjenige im Fall mit Einanlegerfonds

Es besteht bei 376 von 699 relevanten ein Verbesserungspotenzial => 54% der relevanten Fälle

# Auswertung der QST-Übersicht

(3/16)

## QST-Setup für indirekte Vermögensverwaltung (via Einanlegerfonds)

Ertragsart	Region	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Dividenden	DM	89	231	86	319	<b>725</b>
	EMMA	88	63	113	432	<b>696</b>
	<b>Total</b>	<b>177</b>	<b>294</b>	<b>199</b>	<b>751</b>	<b>1421</b>
Zinsertrag	DM	27	16	434	161	<b>638</b>
	EMMA	70	21	173	432	<b>696</b>
	<b>Total</b>	<b>97</b>	<b>37</b>	<b>607</b>	<b>593</b>	<b>1334</b>
<b>Total</b>		<b>274</b>	<b>331</b>	<b>806</b>	<b>1344</b>	<b>2755</b>

### Anmerkungen:

- Benchmark-QST-Setup:**
  - Dividendenerträge => bei 177 von 471 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 89 von 471 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 88 von 471 relevanten Fällen
  - Zinserträge => bei 97 von 134 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 27 von 134 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 70 von 134 relevanten Fällen
- Potenzial:**
  - Dividendenerträge => bei 294 von 471 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 231 von 471 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 63 von 471 relevanten Fällen
  - Zinserträge => bei 37 von 132 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 16 von 134 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 21 von 134 relevanten Fällen
- Es besteht bei 331 von 605 relevanten ein Verbesserungspotenzial => 55% der relevanten Fälle und dies nicht nur bei den Emerging Markets



# Auswertung der QST-Übersicht

(4/16)

## QST-Setup für direkte Vermögensverwaltung (ohne Einarlegerfonds)

Ertragsart	Region	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Dividenden	DM	8	33	86	598	<b>725</b>
	EMMA	0	0	117	579	<b>696</b>
	<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>33</b>	<b>203</b>	<b>1177</b>	<b>1421</b>
Zinsertrag	DM	2	9	433	194	<b>638</b>
	EMMA	39	3	175	479	<b>696</b>
	<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>12</b>	<b>608</b>	<b>673</b>	<b>1334</b>
<b>Total</b>		<b>49</b>	<b>45</b>	<b>811</b>	<b>1850</b>	<b>2755</b>

### Anmerkungen:

- Benchmark-QST-Setup:**
  - Dividendenerträge => bei 8 von 41 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 8 von 41 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 0 von 41 relevanten Fällen
  - Zinserträge => bei 41 von 53 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 2 von 53 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 39 von 53 relevanten Fällen
- Potenzial:**
  - Dividendenerträge => bei 33 von 41 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 33 von 41 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 0 von 41 relevanten Fällen
  - Zinserträge => bei 12 von 53 relevanten Fällen
    - => Developed Markets => 9 von 53 relevanten Fällen
    - => Emerging Markets => 3 von 53 relevanten Fällen
- Es besteht bei 45 von 94 relevanten ein Verbesserungspotenzial => 48% der relevanten Fälle und dies nicht nur bei den Emerging Markets

# Auswertung der QST-Übersicht

(5/16)

## Benchmark QST-Setup für Dividenden Developed Markets

Länder	RaS (Full)	RaS (auf Sockel)	QST = 0%	Reclaim	No Reclaim
Australia	X				
Austria		X			
Belgium	X				
Canada	X				
Canada REITS					X
Denmark	X				
Finland	X				
France		X			
Germany		X			
Hong Kong			X		
Ireland	X				
Israel		X			
Italy		X			
Japan	X				
Netherlands	X				
New Zealand		X			
Norway		X			
Portugal		X			
Singapore			X		
Singapore REITS		X			
Spain	X				
Sweden	X				
United Kingdom			X		
UK REITS	X				
USA	X				
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>---</b>	<b>1</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(6/16)

## QST-Setup für Dividenden Developed Markets (mit E inanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Australia	6	8		15	29
Austria	2	13		14	29
Belgium	2	14		13	29
Canada	4	12		13	29
Canada REITS	9			20	29
Denmark	1	15		13	29
Finland	1	15		13	29
France	4	12		13	29
Germany	6	11		12	29
Hong Kong		1	28		29
Ireland	4	11		14	29
Israel	2	12		15	29
Italy	3	13		13	29
Japan	15	1		13	29
Netherlands	2	14		13	29
New Zealand	3	10		16	29
Norway	5	11		13	29
Portugal	2	13		14	29
Singapore			29		29
Singapore REITS	2	8		19	29
Spain	2	14		13	29
Sweden	2	14		13	29
UK REITS	1	9		19	29
United Kingdom			29		29
USA	11			18	29
<b>Total</b>	<b>89</b>	<b>231</b>	<b>86</b>	<b>319</b>	<b>725</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(7/16)

## QST-Setup für Dividenden Developed Markets (ohne Einarlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Australia		2		27	29
Austria		2		27	29
Belgium		1		28	29
Canada	1	1		27	29
Canada REITS	1			28	29
Denmark		3		26	29
Finland		1		28	29
France		3		26	29
Germany	1	3		25	29
Hong Kong			28	1	29
Ireland		2		27	29
Israel		1		28	29
Italy	2			27	29
Japan	1	1		27	29
Netherlands		3		26	29
New Zealand		1		28	29
Norway		3		26	29
Portugal	1	1		27	29
Singapore			29		29
Singapore REITS		1		28	29
Spain		2		27	29
Sweden		2		27	29
UK REITS				29	29
United Kingdom			29		29
USA	1			28	29
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>33</b>	<b>86</b>	<b>598</b>	<b>725</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(8/16)

## Benchmark QST-Setup für Dividenden Emerging Markets

Länder	RaS (Full)	RaS (auf Sockel)	QST = 0%	Reclaim	No Reclaim
Brazil					X
Chile					X
China					X
Colombia					X
Czech Republic	X				
Egypt	X				
Greece	X				
Hungary			X		
India			X		
Indonesia		X			
Malaysia			X		
Mexico	X				
Peru					X
Philippines	X				
Poland	X				
Qatar			X		
Russia	X				
South Africa		X			
South Korea		X			
Taiwan		X			
Thailand					X
Turkey					X
United Arab Emirates			X		
Pakistan					X
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>---</b>	<b>8</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(9/16)

## QST-Setup für Dividenden Emerging Markets (mit Einanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Brazil	6			23	29
Chile	8			21	29
China	11			18	29
Colombia	6			23	29
Czech Republic	2	4		23	29
Egypt	2	2		25	29
Greece	2	3		24	29
Hungary		1	28		29
India		2	27		29
Indonesia	2	7		20	29
Malaysia		1	28		29
Mexico	2	6		21	29
Pakistan	2			27	29
Peru	6			23	29
Philippines	1	7		21	29
Poland	2	7		20	29
Qatar			29		29
Russia	3	6		20	29
South Africa	3	6		20	29
South Korea	6	6		17	29
Taiwan	7	4		18	29
Thailand	8			21	29
Turkey	9			20	29
United Arab Emirates		1	1	27	29
<b>Total</b>	<b>88</b>	<b>63</b>	<b>113</b>	<b>432</b>	<b>696</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(10/16)

## QST-Setup für Dividenden Emerging Markets (ohne Einanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Brazil				29	29
Chile				29	29
China				29	29
Colombia				29	29
Czech Republic				29	29
Egypt				29	29
Greece				29	29
Hungary			29		29
India			29		29
Indonesia				29	29
Malaysia			29		29
Mexico				29	29
Pakistan				29	29
Peru				29	29
Philippines				29	29
Poland				29	29
Qatar			29		29
Russia				29	29
South Africa				29	29
South Korea				29	29
Taiwan				29	29
Thailand				29	29
Turkey				29	29
United Arab Emirates			1	28	29
<b>Total</b>			<b>117</b>	<b>579</b>	<b>696</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(11/16)

## Benchmark QST-Setup für Zinserträge Developed Markets

Länder	RaS (Full)		RaS (auf Sockel)		QST = 0%		Reclaim		No Reclaim	
	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond
Australia					X	X				
Austria					X	X				
Belgium					X	X				
Canada					X	X				
Denmark					X	X				
Finland					X	X				
France					X	X				
Germany					X	X				
Hong Kong					X	X				
Ireland	X					X				
Israel					X	X				
Italy	X	X								
Japan	X	X								
Netherlands					X	X				
New Zealand	X	X								
Norway					X	X				
Portugal	X	X								
Singapore					X	X				
Spain	X	X								
Sweden					X	X				
United Kingdom					X	X				
USA	X	X								
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.



# Auswertung der QST-Übersicht

(12/16)

## QST-Setup für Zinserträge Developed Markets (mit Einanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Australia			29		29
Austria			29		29
Belgium			29		29
Canada			29		29
Denmark			29		29
Finland			29		29
France			29		29
Germany			29		29
Hong Kong			29		29
Ireland	1			28	29
Israel		1	28		29
Italy	5	6		18	29
Japan	8	1		20	29
Netherlands			29		29
New Zealand	2	1		26	29
Norway			29		29
Portugal	2	2		25	29
Singapore			29		29
Spain	4	4		21	29
Sweden			29		29
United Kingdom			29		29
USA	5	1		23	29
<b>Total</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>434</b>	<b>161</b>	<b>638</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(13/16)

## QST-Setup für Zinserträge Developed Markets (ohne Einanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Australia		1	28		29
Austria			29		29
Belgium			29		29
Canada		1	28		29
Denmark			29		29
Finland			29		29
France			29		29
Germany			29		29
Hong Kong			29		29
Ireland		1		28	29
Israel			29		29
Italy		5		24	29
Japan	1	1		27	29
Netherlands			29		29
New Zealand				29	29
Norway			29		29
Portugal				29	29
Singapore			29		29
Spain				29	29
Sweden			29		29
United Kingdom			29		29
USA	1			28	29
<b>Total</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>433</b>	<b>194</b>	<b>638</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(14/16)

## Benchmark QST-Setup für Zinserträge Emerging Markets

Länder	RaS (Full)		RaS (auf Sockel)		QST = 0%		Reclaim		No Reclaim	
	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond	Corp.Bond	Gov.Bond
Brazil									X	X
Chile									X	X
China					X	X				
Colombia									X	X
Czech Republic	X	X								
Egypt				X	X					
Greece					X	X				
Hungary					X	X				
India							X	X		
Indonesia			X	X						
Malaysia			X			X				
Mexico	X					X				
Pakistan									X	X
Peru						X			X	
Philippines									X	X
Poland							X	X		
Qatar					X	X				
Russia	X					X				
South Africa					X	X				
South Korea			X	X						
Taiwan									X	X
Thailand						X			X	
Turkey					X	X				
United Arab Emirates					X	X				
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>12</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>6</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(15/16)

## QST-Setup für Zinserträge Emerging Markets (mit Einanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Brazil	2			27	29
Chile	4			25	29
China		1	28		29
Colombia	2			27	29
Czech Republic	2	4		23	29
Egypt	2	2		25	29
Greece		1	1	27	29
Hungary			29		29
India	3	1		25	29
Indonesia	2	2		25	29
Malaysia	29				29
Mexico	1	2		26	29
Pakistan	2			27	29
Peru	3			26	29
Philippines	3			26	29
Poland	3	3		23	29
Qatar			29		29
Russia	1	1		27	29
South Africa			29		29
South Korea	5	3		21	29
Taiwan	3			26	29
Thailand	3			26	29
Turkey		1	28		29
United Arab Emirates			29		29
<b>Total</b>	<b>70</b>	<b>21</b>	<b>173</b>	<b>432</b>	<b>696</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Auswertung der QST-Übersicht

(16/16)

## QST-Setup für Zinserträge Emerging Markets (ohne Einanlegerfonds)

Länder	Benchmark	Potenzial	QST = 0%	QST nicht relevant	Total
Brazil	1			28	29
Chile	1			28	29
China			29		29
Colombia	1			28	29
Czech Republic		1		28	29
Egypt	1			28	29
Greece			1	28	29
Hungary			29		29
India		1		28	29
Indonesia	1			28	29
Malaysia	28			1	29
Mexico				29	29
Pakistan	1			28	29
Peru				29	29
Philippines	1			28	29
Poland	1	1		27	29
Qatar			29		29
Russia				29	29
South Africa			29		29
South Korea	2			27	29
Taiwan	1			28	29
Thailand				29	29
Turkey			29		29
United Arab Emirates			29		29
<b>Total</b>	<b>39</b>	<b>3</b>	<b>175</b>	<b>479</b>	<b>696</b>

Anmerkung: Die Daten beruhen auf den Rückmeldungen der Studien-Teilnehmer, weshalb es Abweichungen zu den effektiv gültigen Daten geben kann.

# Ansprechpartner und Disclaimer

# Ansprechpartner

Illmer Investment Performance Consulting AG  
Weinbergstrasse 28  
CH - 8200 Schaffhausen  
Switzerland  
[www.iipc-ag.com](http://www.iipc-ag.com)



Dr. Stefan Joachim Illmer  
Tel. +41 / 79 / 962 20 37  
Email: [stefan.illmer@iipc-ag.com](mailto:stefan.illmer@iipc-ag.com)

# Disclaimer

Dieses Dokument wurde von der Illmer Investment Performance Consulting AG (nachfolgend "IIPC-AG" genannt) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die IIPC-AG gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Bankdienstleistungen dar.

Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.