

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Gegründet 1999

4/2023

Willensvollstreckung –
Aktuelle Praxis

Grundstücke im Erbgang

Nachhaltige, indexnahe
Obligationenfonds

Aktienfonds in unsicheren Zeiten

Die iBond-ETFs

Finanzielle Belastungen im Rahmen
einer Unternehmensnachfolge

Sustainable Finance:
Fragwürdige EU-Taxonomie

Bücher-Kaleidoskop

Digital Assets in der
Vermögensverwaltung

Krypto-ETPs

Automatischer Informationsaustausch

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus:
medienpreis.ch

24. Jahrgang Fr. 10.–



private.ch

Dossier Krypto & Blockchain

*Gemeinnützige Stiftungen
liechtensteinischen Rechts*

Stärkung der
Geldwäschereibekämpfung –
Auf in die nächste Runde

*Einschränkungen beim
steuerfreien Kapitalgewinn
im Privatvermögen*

Profisportler in der Schweiz
und die Mehrwertsteuer

Aus Verlusten lernen

Moderne Geschäftshäuser passen sich den Bedürfnissen der Mieter an.

PSP Swiss Property – Rue de la Confédération 2, Genf



PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Die Lage und Qualität der Büro- und Geschäftshäuser, der umfassende Service für die Mieter sowie die umsichtige und nachhaltige Unternehmensstrategie machen PSP Swiss Property zu einem attraktiven Partner für Mieter und Aktionäre. Die Aktien der PSP Swiss Property AG sind an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert (Symbol PSPN, Valor 1829415).

PSP Swiss Property AG · Kolinplatz 2 · CH-6300 Zug · Telefon 041 728 04 04 · www.psp.info

p | s | p
Swiss Property

Impressum

Private – Das Geld-Magazin
Postfach · 8201 Schaffhausen
052 622 22 11 · private.ch



Gründer und Herausgeber:
Dr. Norbert Bernhard
bernhard@private.ch

Einzelverkaufspreis: Fr. 10.–
Jahresabonnements: Fr. 40.–

© Private Medien GmbH.
Sämtliche Rechte vorbehalten.

® «Private» ist eine registrierte
und geschützte Marke der
Private Medien GmbH.

Alle Angaben ohne Gewähr.

Die im gedruckten Magazin und
auf dem Internet gemachten Angaben
sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen für Wertpapiere.

Die Beiträge dienen weder der
Rechts- noch der Steuerberatung.

Private wird auf nachhaltig
produziertem Papier und ohne
Atomstrom gedruckt.

Gegründet 1999
Gratis-Archiv: private.ch

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus:
medienpreis.ch

Inhalt

4 Einschränkungen beim steuerfreien Kapitalgewinn im Privatvermögen
Stefan Piller und Gian-Andrea Falk, BDO

6 Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2022/2023
Prof. em. Dr. Hans Rainer Künzle

8 Gemeinnützige Stiftungen liechtensteinischen Rechts
Märten Geiger und Dr. Peter Prast, Allgemeines Treuunternehmen

12 Stärkung der Geldwäschereibekämpfung – Auf in die nächste Runde
Nadine Balkanyi-Nordmann und Denise Jud, Lexpert

14 Profisportler in der Schweiz und die Mehrwertsteuer
Dr. Julian Kläser, Blum & Grob Rechtsanwälte

16 Grundstücke im Erbgang
Prof. Dr. Roland Pfäffli und Dr. Mascha Santschi Kallay

18 Fonds-Porträts

18 Nachhaltige, indexnahe Obligationenfonds

19 Starke Werte – Auch in unsicheren Zeiten

20 BlackRocks iBond-ETFs

23 Finanzielle Belastungen im Rahmen einer Unternehmensnachfolge
Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

24 Medienpreis für Qualitätsjournalismus

26 Dossier Krypto & Blockchain

27 Krypto und Blockchain: Eine einmalige Chance für die Schweiz
Heinz Tännler, Finanzdirektor Kanton Zug und Präsident Swiss Blockchain Federation

28 Digital Assets: Aufstieg einer neuen Anlageklasse
Carsten Menke, Julius Bär

30 «Da kommt etwas ganz Grosses auf uns zu»
Interview mit Mathias Ruch, CV VC

33 Krypto-ETPs: Effiziente Anlagemöglichkeiten
Sina Meier, 21Shares

36 Was Anlegerinnen und Anleger in digitale Vermögenswerte beachten sollten
Aline Renda, Julius Bär

38 Das Erfolgsgeheimnis des Schweizer Blockchain-Ökosystems
Tracy Trachsler, CV Labs

41 Informationsaustausch mit 104 Staaten zu 3,6 Millionen Finanzkonten

42 Bücher-Kaleidoskop

43 Kendris-Jahrbuch 2023/2024

44 Mergers & Acquisitions

45 Wegzug aus steuerlichen Gründen

46 Tierrecht in der Schweiz

47 Paria inter Pares – Das Ende der Bank Wegelin

49 Unvollständig und nicht zwingend nachhaltig: die EU-Taxonomie
Luisa Lange, Ethius Invest

50 Aus Verlusten lernen Jeffrey Hohegger, Raiffeisen Schweiz

Einschränkungen beim steuerfreien Kapitalgewinn im Privatvermögen

Im Unterschied zu vielen Ländern sind in der Schweiz Kapitalgewinne aus der Veräusserung von beweglichem Privatvermögen in der Regel von der Einkommenssteuer befreit. Nichtsdestotrotz gibt es Konstellationen, welche diesen Grundsatz durchbrechen und Steuerfolgen auslösen.



Von Stefan Piller

Partner, dipl. Steuerexperte
Leiter Steuern & Recht, Zürich
BDO AG

Privatvermögen vs. Geschäftsvermögen

Damit ein allfälliger Kapitalgewinn steuerfrei vereinnahmt werden kann, ist in erster Linie zu prüfen, ob tatsächlich Privatvermögen vorliegt. Während sich bei einer privaten Vermögensverwaltung Kapitalgewinne aus sich bietenden Gelegenheiten realisieren lassen, gehen selbständige Erwerbstätigkeiten mit gewerbmässigen Risiken einher. Zu den häufigsten Anwendungsfällen gehören der Handel mit Wertpapieren, Liegenschaften sowie Kunst. In solchen Fällen sind Kapitalgewinne steuerbar und unterliegen darüber hinaus den Sozialversicherungsabgaben.

Wechsel vom Privat- ins Geschäftsvermögen

Beim Transfer von Aktien vom Privatvermögen ins Geschäftsvermögen ist ebenfalls Vorsicht geboten. Im Rahmen einer solchen Übertragung kann sich bereits vorhandenes steuerbares Ausschüttungs-substrat in einkommensfreie Substanz «umwandeln». Das Steuergesetz begeg-



und Gian-Andrea Falk

Senior Tax Consultant und
Treuhänder mit eidg. FA
BDO AG

net diesem Umstand mit zwei expliziten Gesetzesartikeln:

Wenn Aktien aus dem Privatvermögen in ein selbstbeherrschtes Geschäftsvermögen übertragen werden, beispielsweise in eine Personalholding mit einer Quote von mehr als 50%, unterliegt die Differenz zwischen dem Nennwert der Beteiligung (einschliesslich Kapitaleinlagereserven) und dem Transaktionspreis der Einkommenssteuer (sogenannte «Transponierung»).

Eine ähnliche Konstellation liegt bei der «indirekten Teilliquidation» vor. Eine solche wird vermutet, wenn innerhalb von 5 Jahren nach dem Verkauf der Aktien aus dem Privatvermögen in das Geschäftsvermögen eines Dritten (z.B. Akquisitionsholding) eine Ausschüttung von nichtbetriebsnotwendiger Substanz erfolgt, die im Zeitpunkt des Verkaufs handelsrechtlich ausschüttungsfähig war. In diesem Fall wird der vermeintlich steuerfreie Kapitalgewinn nachträglich um den Entnahmebetrag gekürzt und besteuert.

Mitarbeiterbeteiligung und Unternehmensnachfolge

Aktientransaktionen mit Konnex zu einem aktuellen oder künftigen Arbeitsverhältnis sind, mit Ausnahme von Gründeraktien oder familieninternen Übertragungen, stets unter dem Gesichtspunkt der Mitarbeiterbeteiligung zu prüfen. Wenn sogenannte Mitarbeiterbeteiligungen innert 5 Jahren nach Erwerb an eine unabhängige Drittpartei zum Verkehrswert veräussert werden, und nicht nachweisbar ist, dass der ursprüngliche Erwerb ebenfalls zu einem Verkehrswert erfolgte, besteht im Sinne einer Übergewinnbesteuerung das Risiko, dass nur ein Teil des Kapitalgewinns steuerfrei ist. Zum Beispiel gilt in vielen Kantonen auch der Verkauf einer Beteiligung von mehr als 50% an einen Schlüsselmitarbeitenden als Mitarbeiterbeteiligung und nicht als Unternehmensnachfolge.

Aus nachgelagerten Kaufpreiszahlungen (sogenannten «Earn-outs») können bei Unternehmensnachfolgen weitere Einkommenssteuerfolgen resultieren, sofern beispielsweise die daran gekoppelten Weiterbeschäftigungskonditionen nicht marktgerecht sind. Wird zusätzlich zur Weiterbeschäftigung eine Rückbeteiligung ausgehandelt, kann diese ebenfalls als Mitarbeiterbeteiligung qualifizieren. Der ausgehandelte Preis dafür wird unter Umständen nicht als Verkehrswert betrachtet, sondern gilt als Formelwert – das Risiko der erwähnten Übergewinnbesteuerung und die Beschränkung der Steuerfreiheit tritt ein.

Fazit

Die Verschärfung der Steuerpraxis macht eine frühzeitige Begleitung von Aktientransaktionen im Privatvermögen umso wichtiger, um eine möglichst steueroptimale Struktur zu schaffen. Mit einem verbindlichen Steuerruling können zudem Unsicherheiten und Überraschungen vermieden werden. stefan.piller@bdo.ch
gian.falk@bdo.ch

www.bdo.ch

GLOBEWÜRDIGKEIT

Vermögensverwaltung mit vertrauter Weitsicht.

Jetzt Beratungsgespräch mit der
15-fachen Seriensiegerin im Anlegen vereinbaren.
bekb.ch/vermögensberatung



BEKB

Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2022/2023

Am 18. Schweizerischen Erbrechtstag vom 31. August 2023 an der Universität Luzern habe ich über die Gerichtspraxis 2022/2023 sowie über die in diesem Zeitraum erschienene Literatur zur Willensvollstreckung berichtet.



Von Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Emeritierter Titularprofessor
Universität Zürich

Annahme

Karin Anderer und Silvia Brauchli erwähnen in der Festschrift für Paul Eitel, dass ein Willensvollstrecker letztwillig eingesetzt und mit der Zimmerräumung im Alters- oder Pflegeheim beauftragt werden kann. Weiter führen sie aus, dass sich der Erblasser vorgängig die Annahme des Mandats *durch den eingesetzten Willensvollstrecker versichern sollte*. Eine solche Abklärung ist durchaus sinnvoll, es ist allerdings zu beachten, dass Erklärungen des Willensvollstreckers vor dem Ableben des Erblassers nicht verbindlich sind.

Aufgaben

In der neusten Auflage des Basler Praxiskommentars Erbrecht führen Bernhard Christ und Mark Eichner aus: «Bei einem *Wertschriftenvermögen* ist u.E. nach wie vor massgebend, dass der Willensvollstrecker den Grossteil der Wert-

schriften so rasch wie möglich auf die Erben mittels partieller Teilung überträgt und, wo dies nicht möglich ist, die Verwaltung mit den Erben abspricht und, wo das auch nicht geht, zumindest die *Risikofähigkeit der Erben berücksichtigt* ... Die zitierten Entscheide und Publikationen sollten u.E. nicht dazu führen, dass ein Willensvollstrecker aus Sorge vor einem Verantwortlichkeitsprozess von einer Anpassung der Anlagestrategie absieht und im Zweifel eine aggressive Strategie des Erblassers fortsetzt, obwohl sie nicht dem Risikoprofil der Erben entspricht» (Art. 518 ZGB N 52b). Dem letzten Punkt kann ich nicht zustimmen: Das Risikoprofil von mehreren Erben ist unterschiedlich, es ist für den Willensvollstrecker nicht zugänglich (Erben müssen ihre Vermögensverhältnisse nicht offenlegen), und diese Einschätzung liegt zudem häufig ausserhalb seiner fachlichen Kompetenzen; m.E. kann der Willensvollstrecker nicht die Pflicht haben, die Anlagestrategie an die Risikofähigkeit der Erben anzupassen, sonst haftet er, wenn er die (angeblich) richtige nicht genau trifft; also muss es ihm gestattet sein, die bestehende Anlagestrategie (welche vom Erblasser stammt und von den Erben «geerbt» wird) so lange fortzuführen, bis die Erben einvernehmlich eine neue Lösung finden (vgl. Künzle, *successio* 2018, S. 65).

Verfügungsbefugnis

Im Urteil des Cours de Justice Genève DAS/92/2022 vom 31.03.2022 ist zu lesen: «Par décision du 29 octobre 2021, la Justice de paix a restreint les pouvoirs d'exécutrice testamentaire de Maître D, laquelle devra se limiter aux actes de gestion conservatoire nécessaires dans le cadre de la succession de E, et s'abstenir de tout acte de liquidation qui

pourrait préjudicier les droits des opposants ...» (Sachverhalt B). In der Erwägung 2.2 beanstandet das Gericht dieses Vorgehen nicht. Mir fällt auf, dass vor allem die Friedensrichter der Kantone GE und VD immer wieder *Anordnungen über die Kompetenzen des Willensvollstreckers* treffen. Dies steht den Erbschaftsbehörden aber gar nicht zu, abgesehen davon, dass sich die Kompetenzen nicht aus dem Ausweis, sondern aus dem Gesetz ergeben. Im vorliegenden Fall tritt eine Verfügungsbeschränkung (von Gesetzes wegen) erst mit Einreichung der Ungültigkeitsklage ein, sie kann daneben vom ordentlichen Richter durch eine vorsorgliche Massnahme (z.B. Deponierung des Ausweises) noch verstärkt werden (vgl. Künzle, in: 4. Schweizerisch-Deutscher Testamentsvollstrecker-Tag, S. 55 f.).

Honorar

Daniel Leu und Daniel Gabrieli haben in der Festschrift für Paul Eitel zum Honorar Stellung bezogen, welches *vom Erblasser bestimmt und zu tief angesetzt* wird: «Es erscheint ... zumindest als widersprüchlich, wenn der Willensvollstrecker, welcher sein Mandat in Kenntnis der vom Erblasser festgesetzten Modalitäten annimmt, im Nachhinein vor Gericht ein höheres Honorar einfordert» (S. 425). Ich unterstütze diese Ansicht, empfehle allerdings seit langem, dass der Erblasser die Höhe des Honorars nicht letztwillig festlegen soll, weil es im Zeitpunkt der Anwendung / unter gegebenen Umständen leicht falsch sein kann (Künzle, *successio* 2011, S. 272). Leu/Gabrieli schlagen de lege ferenda für Art. 518 Abs. 3 ZGB vor: «Sie haben Anspruch auf eine angemessene Vergütung, sofern der Erblasser die Vergütung nicht tiefer festgesetzt oder ausgeschlossen hat» (S. 435).

Ungültigkeitsklage

Im neuen Berner Kommentar zur Ungültigkeitsklage führen Benedikt Seiler, Thomas Sutter-Somm und Dario Ammann zur *Interessenkollision des Willensvollstreckers* aus: «Das Bundesgericht scheint in BGE 90 II 376 die Passivlegitimation des Willensvollstreckers aufgrund eines besonderen, nicht auf Art. 519 ZGB beruhenden Ungültigkeits- bzw. Anfechtungsgrundes anzuerkennen ... In jüngeren, unpublizierten Entscheidungen hat das Bundesgericht ... festgehalten, dass in der genannten Konstellation die Ungültigkeitsklage gemäss Art. 519 ff. offenstehe» (Art. 519 ZGB N 5). Diese Rechtsprechung wird in der Literatur kritisiert. Weiter heisst es: «Es ist davon auszugehen, dass Art. 519 ff. die Klagegründe der Ungültigkeitsklage abschliessend regelt.» Mit diesem etwas verkappten Hinweis verneinen die Autoren, dass bei einer Interessenkollision eine Ungültigkeitsklage geführt werden kann und lassen das Problem aus meiner Sicht etwas «im Regen stehen». Ich vertrete die Ansicht, dass es ein ordentliches Verfahren braucht, um komplexe Interessenkollisionen beurteilen und einen Willensvollstrecker aus diesem Grund absetzen zu können und dass die der Ungültigkeitsklage nachgebildete Klage durchaus geeignet sei (vgl. Künzle, *successio* 2022, 57 FN 56).

Erbbescheinigung

Das Kantonsgericht Waadt führt im Entscheid HC/2023/9 vom 09.12.2022 aus: «En l'espèce, le recours a été formé en temps utile par l'exécuteur testamentaire, qui a la qualité pour agir au nom de la succession ... et a un intérêt juridiquement protégé à remettre en cause la décision entreprise, soit le contenu du certificat d'héritier ...» (Erwägung 1.2). Anders als im Entscheid ausgeführt, ist der Inhalt der Erbbescheinigung einzig Angelegenheit der Erben, der *Willensvollstrecker ist nicht legitimiert*, darauf Einfluss zu nehmen (vgl. Künzle, *successio* 2022, S. 58 und der dort behandelte Entscheid des Cour de Justice Genève DAS/91/2021).

Aufsicht

Das Bundesgericht hat im Urteil 5A_99/2023 vom 11.06.2023 Erwägung 4.3

festgehalten: «Comme rappelé ci-dessus, il résulte de la jurisprudence que la violation, par l'exécuteur testamentaire, du devoir d'information envers les héritiers peut constituer un motif pour saisir l'autorité de surveillance d'une plainte en tant qu'il ne touche pas à des questions de fond.» Damit hat es die herrschende Lehre bestätigt, wonach die Aufsichtsbehörde «simple» (klare) Auskunftrechte behandeln kann, «komplexe» Fragen (welche materiell-rechtlicher Natur sind) aber vor den ordentlichen Richter gehören (vgl. Künzle, *successio* 2021, S. 24 FN 23).

Wie das falsche Einspielen der Erstbehörde später nur noch schwer zu korrigieren ist, zeigt der nächste Fall des Bundesgerichts (Urteil 5A_183/2022 vom 07.07.2022): Der Willensvollstrecker hat *heimlich einen Honorarvorschuss von 33'000 Franken bezogen*, wofür das Bundesgericht ihn letztinstanzlich absetzte. M.E. ist das Vorgehen des Willensvollstreckers unhöflich und eine Pflichtverletzung, allerdings nicht eine derart schwerwiegende, dass man sie nicht hätte in den Griff bekommen können. Der Juge de paix hätte ihm die Weisung erteilen sollen, innert kurzer Frist über die Vorbezüge und die bisherigen Leistungen Bericht zu erstatten und für den Widerhandlungsfall die Absetzung in Aussicht stellen sollen, zumal unbestritten ist, dass der Willensvollstrecker selbständig einen Kostenvorschuss beziehen darf.

Die *Untätigkeit des Willensvollstreckers* wird von kantonalen Gerichten recht unterschiedlich gehandhabt: Während im Kanton Aargau ein Inaussichtstellen des Inventars «in den nächsten Wochen» und ein Schweigen über 3½ Monate toleriert wurde (Obergericht Aargau ZBE.2022.7 vom 26.09.2023), was mir nicht einleuchtet, setzte das Obergericht Glarus (OG.2022.00034) den Willensvollstrecker ab, weil er seine «Pflicht zu zügiger und effizienter Durchführung der Nachlassabwicklung verletzt» hat, zwar zum zweiten Mal, aber von einer schweren Verletzung ist nicht die Rede. Kunstgerecht ist das Obergericht Glarus dagegen im Fall OG.2022.00035 vorgegangen, wo umfangreiche Weisungen zur Tätigkeit des Willensvollstreckers erlassen wurden und wo der Willensvollstrecker nach

Verletzung dieser Weisungen abgesetzt wurde.

Eine besondere Erfahrung war die Einladung zur Schulung einer Aufsichtsbehörde (Regierungsstatthalteramt Thun), in welcher unter anderem auch vergangene Urteile des Obergerichts des Kantons Bern analysiert wurden. Der vom Amt zuletzt behandelte (unpublizierte) Fall hatte es mit einer *superprovisorischen Massnahme* zu tun, ein Instrument, das in der Willensvollstrecker-Literatur noch kaum behandelt wurde. Verlangt wurde die Absetzung, allenfalls die Suspendierung und eine Grundbuchsperrung. Die Absetzung ist eine ordentliche Massnahme, welche nicht superprovisorisch verfügt werden kann. Eine Suspendierung ist superprovisorisch möglich, sollte allerdings mit grösster Zurückhaltung angewendet werden, weil diese Massnahme nur schwer rückgängig gemacht werden kann und allenfalls vorsorglich verfügt werden kann, wenn sich die vorgebrachten Vorwürfe gegenüber dem Willensvollstrecker erhärten. Eine Grundbuchsperrung kann dagegen durchaus superprovisorisch angeordnet werden, ohne grösseren Schaden anzurichten, wenn sich die Massnahme später als unberechtigt herausstellt.

Vermächtnisklage

Im Urteil 5A_1034/2021 vom 19.08.2022 hat das Bundesgericht einerseits zu Recht festgehalten, dass die *Bestimmung des Vermächtnisnehmers nicht vollständig dem Willensvollstrecker überlassen* werden dürfe, hat andererseits aber darauf hingewiesen, dass sich in der Lehre Stimmen äussern, «die für eine Lockerung des Grundsatzes der materiellen Höchstpersönlichkeit eintreten» (Erwägung 5.3.1).

Der vollständige Bericht über mein Referat am 18. Schweizerischen Erbrechtstag wird in der Nummer 1/2024 der Zeitschrift *successio* erscheinen.

hrkuenzle@bluwin.ch

Gemeinnützige Stiftungen liechtensteinischen Rechts

Liechtenstein wird immer mehr als herausragender Philanthropiestandort anerkannt.



Von lic. iur. Märten Geiger

LL.M. (Brügge und Vaduz)

Vizedirektor

Allgemeines Treuunternehmen, Vaduz



und Dr. iur. HSG Peter Prast

MBA (Chicago), TEP

Mitglied des Treuhänderrates

Allgemeines Treuunternehmen, Vaduz

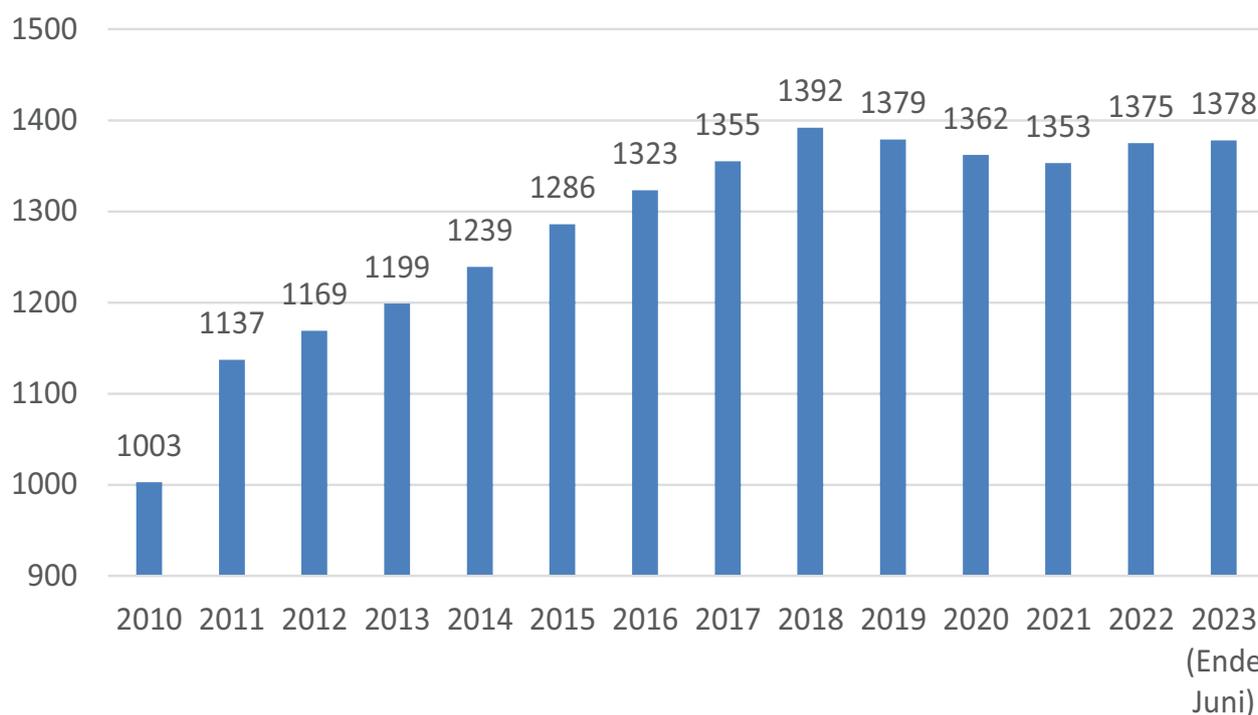
Gemäss einem Ländervergleich aus dem Jahr 2022 bietet Liechtenstein den besten Standort weltweit für gemeinnützige Stiftungen und philanthropisches Engagement. Zu diesem Ergebnis kam der *Global Philanthropy Environment Index* der Universität von Indiana in den USA: Liechtenstein schneidet hierbei im Ländervergleich mit 91 Staaten auf

dem ersten Rang ab, noch vor Norwegen, der Schweiz, Deutschland und den USA. Entsprechend erfreuen sich gemeinnützige Stiftungen liechtensteinischen Rechts wachsender Beliebtheit.

Beide Autoren dieses Beitrags sind seit vielen Jahren als Berater und Stiftungsräte für mehrere solcher Stiftungen tätig. Als Angestellte des Allgemei-

nen Treuunternehmens (ATU) in Vaduz kennen sie die Materie auch noch aus einer anderen Perspektive, hat doch der Gründer des ATU dieses bereits in den 50er Jahren des letzten Jahrhunderts an eine ausschliesslich gemeinnützige Stiftung übertragen, die «Stiftung Fürstlicher Kommerzienrat Guido Feger» (www.guido-feger-stiftung.li).

Anzahl gemeinnütziger Stiftungen in Liechtenstein



Diese hat sich als Unternehmerstifterstiftung zu einem der wichtigen Akteure im Dreiländereck Schweiz/Österreich/Liechtenstein im sozialen, karitativen und kulturellen Bereich entwickelt.

Grundlage und Bedeutung

Seit 1926 findet sich die rechtliche Grundlage für liechtensteinische Stiftungen im Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR). Nach Inkrafttreten der grossen Stiftungsrechtsrevision im Jahr 2009 hat die Gesamtzahl der gemeinnützigen Stiftungen in Liechtenstein bis 2018 stetig zugenommen, und zwar von 1'103 auf 1'392. Nach einem leichten Rückgang bis 2021 ist die Tendenz wieder steigend. Ende Juni 2023 waren bei der liechtensteinischen Stiftungsaufsichtsbehörde (STIFA) insgesamt 1'378 gemeinnützige Stiftungen registriert. Wenn man sich vor Augen hält, dass in der viel grösseren Schweiz lediglich zehnmal mehr gemeinnützige Stiftungen registriert sind, wird einem die Bedeutung der Gesamtzahl solcher Stiftungen in Liechtenstein und die Strahlkraft des liechtensteinischen Stiftungsstandorts erst richtig bewusst. Diese ergibt sich aus dem Zusammen-

spiel verschiedener Faktoren, die nachfolgend übersichtsmässig angeschnitten werden sollen.

Liberaler Grundhaltung des Gesetzgebers

Das liechtensteinische Stiftungsrecht ist geprägt von der liberalen Grundhaltung des hiesigen Gesetzgebers. Diese soll gewährleisten, dass der Wille des Stifters oder der Stifterin möglichst unverfälscht und ungehindert umgesetzt werden kann.

Diese Grundhaltung scheint bei mehreren Aspekten durch. Was zum Beispiel das geographische Tätigkeitsfeld liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen anbelangt, stellt das liechtensteinische Recht keine Einschränkungen auf. Auch im Falle einer Steuerbefreiung in Liechtenstein besteht keinerlei Vorschrift, dass ein gewisser Teil der Ausschüttungen im Land verbleiben muss, wie dies in anderen Jurisdiktionen manchmal verlangt wird.

Im Rahmen der Aufsichtstätigkeit über die gemeinnützigen Stiftungen tritt die liberale Grundhaltung dadurch zu Tage, dass vom Grundsatz einer Konformitätskontrolle der Handlungen des Stiftungsrats mit Gesetz und Statuten

ausgegangen wird. Diese Legalitätskontrolle hebt sich ab von einer im Ausland verstärkt feststellbaren Tendenz zur Opportunitätskontrolle durch das Aufsichtsorgan.

Aus dem Verbot der Selbstzweckstiftung in Liechtenstein ergibt sich die Pflicht für gemeinnützige Stiftungen, grundsätzlich nach aussen wirksam aktiv zu sein. Dies bedeutet, dass die Ausschüttungen höher ausfallen sollen als die Kosten. Weitergehende konkrete Vorgaben zum Verhältnis von Kosten und Ausschüttungen oder detaillierte Ausschüttungsquoten bestehen nicht. Dies wird als Standortvorteil im Vergleich zu anderen Jurisdiktionen wahrgenommen, deren detailliertere Vorgaben der bunten Vielfalt der Realität oftmals nur begrenzt gerecht werden können.

Sitzverlegungen von bestehenden gemeinnützigen Stiftungen nach Liechtenstein oder aus Liechtenstein heraus sind grundsätzlich möglich, sofern ein vergleichbares Aufsichtsregime nachgewiesen werden kann. Entsprechend finden auch immer wieder Sitzverlegungen von bestehenden gemeinnützigen Stiftungen aus dem Ausland nach Liechtenstein statt.

Steuerbefreiung

In Liechtenstein können gemeinnützige Stiftungen über Antrag von der Steuerpflicht ausgenommen werden. Dabei müssen die Stiftungen nachweisen, dass neben der Erfüllung der Gemeinnützigkeit gemäss Art. 107 Abs. 4a PGR der gemeinnützige Zweck ausschliesslich und unwiderruflich verfolgt wird. Gemäss den letzten verfügbaren Zahlen von Ende 2019 waren von den damals 1'379 gemeinnützigen Stiftungen deren 1'192 steuerbefreit, was einem Anteil von 86% entspricht.

Doppelbesteuerungsabkommen Liechtenstein–Schweiz

Auch wenn die Mehrzahl der gemeinnützigen liechtensteinischen Stiftungen steuerbefreit ist, steuert das Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Liechtenstein und der Schweiz (DBA FL–CH) Aspekte bei, die zur Attraktivität des Stiftungsstandorts Liechtenstein beitragen.

Häufig investieren gemeinnützige juristische Personen im Umfeld des Schweizer Frankenraumes in börsenkotierte Schweizer Aktiengesellschaften. In der Schweiz wird mit 35% eine sehr hohe Verrechnungssteuer auf Dividendenauszahlungen zurückbehalten. Dazu wird im DBA FL–CH ausdrücklich festgehalten, dass steuerbefreite gemeinnützige Organisationen – also auch Stiftungen – das Doppelbesteuerungsabkommen in Anspruch nehmen können, ungeachtet der Tatsache, dass ihre Einkünfte steuerbefreit sein können. Dies bedeutet konkret, dass die Quellensteuer auf Dividendenauszahlungen über Antrag an die Eidgenössische Steuerverwaltung von 35% reduziert werden kann auf 15%. Dies summiert sich bei grossen Vermögen mit entsprechender Exponierung im Schweizer Aktienmarkt schnell zu einer Ersparnis von mehreren Tausend Franken pro Jahr.

Was die Stiftungsrathonorare von Schweizern bei liechtensteinischen Stiftungen anbelangt, so regelt das DBA FL–CH, dass diese abschliessend am Ort der Stiftung zu 12% zu besteuern sind. Somit erfolgt nach der Besteuerung in Liechtenstein keine weitere Besteuerung dieser Honorare am Wohnort des Schweizer Stiftungsrats mehr.

Gemeinnützige Stiftung als segmentierte Verbandsperson (PCC)

Am 1. Januar 2015 wurde die liechtensteinische Rechtsordnung mit der «segmentierten Verbandsperson» (SV) oder «Protected Cell Company» (PCC) um eine neue Möglichkeit erweitert, philanthropisch tätig zu sein. Dabei stellt die PCC keine neue Verbandsperson dar, sondern vielmehr eine neue gesellschaftsrechtliche Organisationsform, welche auf die bereits zur Verfügung stehenden Verbandspersonen Anwendung finden kann. Mit anderen Worten: Die PCC ist eine gesellschaftsrechtliche Gestaltungsform, zum Beispiel einer Stiftung, keine neue Gesellschaftsform. Dies ermöglicht zum Beispiel die Errichtung einer Dachorganisation zur Verfolgung gemeinnütziger Zwecke.

Die Stiftung als segmentierte Verbandsperson besteht, abgesehen vom Kernelement, aus einem oder mehreren Segmenten. Die Vermögen der einzelnen Segmente werden untereinander und vom Vermögen des Kerns getrennt – und bleiben getrennt. Jedes der Segmente wird einem eigenen in den Stiftungsdokumenten näher umschriebenen Tätigkeitsbereich bzw. Zweck unterworfen. So kann ein Segment dem Umweltschutz gewidmet werden, ein anderes der Verfolgung sozialer Zwecke etc. Dabei werden jedem Segment zur Zweckerreichung bestimmte Vermögenswerte zugeordnet.

Diese neue Möglichkeit zur Ausgestaltung einer gemeinnützigen Stiftung empfiehlt sich zum Beispiel aus Kostengründen. Der finanzielle Aufwand für die Errichtung als auch für die laufende Verwaltung ist weit geringer, als es bei einer eigenständigen Stiftung für jedes Teilsegment der Fall wäre. Zudem ist die Haftung zwischen den Segmenten getrennt, was in Einzelfällen vorteilhaft sein kann.

Mehrere der grösseren Treuhandgesellschaften in Liechtenstein haben in den letzten Jahren eigene gemeinnützige PCC gegründet. Dabei handelt es sich um Dachorganisationen zur gemeinnützigen Zweckverfolgung. Das Allgemeine Treuunternehmen (ATU) hat anlässlich des 90. Firmenjubiläums im Jahr 2019 die «Gemeinnützige ATU Stiftung SV» errichtet. Diese dient Mäzenen, welche für ihr wohlätiges En-

gagement keine eigenständige Stiftung vorsehen können oder wollen. Sie fügen sich mittels eines Segmentes in die bestehende Dachstiftung ein.

Öffentlichkeitsarbeit

Im Kontext des Inkrafttretens des revidierten Stiftungsrechts hat sich der Sektor der gemeinnützigen Stiftungen zudem neu organisiert und tritt seither verstärkt öffentlich auf, im In- und Ausland. Die 2010 gegründete «Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts» (VLGST) hat sich im letzten Jahrzehnt zu einem massgeblichen Akteur für den Sektor gemeinnütziger liechtensteinischer Stiftungen entwickelt. Den mittlerweile über 110 Mitgliedsstiftungen bietet die VLGST eine Plattform für interne und externe Vernetzung, Kooperation und Austausch.

maerten.geiger@atu.li
peter.prast@atu.li
www.atu.li

Wir optimieren unser Portfolio kontinuierlich – für unsere Kunden und die Umwelt.

PSP Swiss Property – Grosspeter Tower, Basel

PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Bei der Weiterentwicklung ihres Portfolios legt die PSP Swiss Property grossen Wert darauf, Nachhaltigkeitsziele sowie städtebauliche Aspekte miteinzubeziehen. Die Aktien der PSP Swiss Property AG sind an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert (Symbol PSPN, Valor 1829415).

PSP Swiss Property AG · Kolinplatz 2 · CH-6300 Zug · Telefon 041 728 04 04 · www.psp.info

p | s | p
Swiss Property

Stärkung der Geldwäschereibekämpfung – Auf in die nächste Runde

Die Geldwäschereibekämpfung ist und bleibt eine Herausforderung. Internationale Entwicklungen und technologische Fortschritte im Finanzsektor haben in den letzten Jahren zur stetigen Anpassung des schweizerischen Geldwäschereiabwehr-Dispositivs geführt. Der stärkere Einbezug des Nicht-Finanzsektors steht seit längerem auf der politischen Agenda. Mit einem Transparenzregister für juristische Personen und neuen Sorgfaltspflichten für Beratertätigkeiten, welche im Zusammenhang mit risikoreichen Tätigkeiten stehen, möchte der Bundesrat den Anschluss an internationale Standards sicherstellen.



*Von Nadine Balkanyi-Nordmann
lic. iur., Rechtsanwältin
LL.M., FCI Arb
CEO Lexperience AG
Zürich*

Stärkung des Geldwäschereiabwehr-Dispositivs – eine laufende Herausforderung

Die letzte Änderung des Geldwäschereigesetzes (GwG) scheint noch beinahe druckfrisch und doch liegt nun bereits der nächste Vorschlag für eine Anpassung auf dem Tisch. Dies hat verschiedene Gründe. Generell stellen Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung eine laufende ernsthafte Bedrohung für die Integrität des Finanzsystems dar. Ein starkes Dispositiv zur Bekämpfung der Finanzkriminalität ist für den guten Ruf des Schweizer Finanzplatzes darum unerlässlich. Internationale, geopolitische



*und Denise Jud
lic. iur. LL.M. MBA
Head Asset Management and
Investment Funds Practice
Lexperience AG, Zürich*

und technologische Entwicklungen bieten regelmässig neue Schlupflöcher für Finanzkriminalität, die identifiziert und geschlossen werden müssen. Die Sorgfaltspflichten und Massnahmen zur Geldwäschereiabwehr müssen daher laufend auf ihre Effektivität überprüft und an die neusten Entwicklungen und Erkenntnisse angepasst werden.

Internationale Standards – das Mass der Dinge

Bei der Geldwäschereibekämpfung gibt ein internationales Gremium, die Financial Action Task Force (FATF), mit ihren 40 Empfehlungen (40 Recommen-

dations) die Richtung vor. Auch die Schweiz orientiert sich am international anerkannten Standard der FATF. Die FATF führt regelmässig Länderexamen zur Überprüfung des Geldwäschereiabwehr-Dispositivs durch. Daraus können Empfehlungen für ein Land resultieren, welche im nächsten Länderexamen überprüft werden. Länder, die diese Standards nicht erfüllen, werden auf Listen gesetzt, die als «schwarze oder graue Listen» bezeichnet werden. Die explizite und öffentliche Benennung nicht konformer Länder im Sinne eines «Naming and Shaming» ist ein gefürchtetes und effektives Instrument, um Druck auf die betreffenden Länder zur Anpassung ihres Geldwäschereiabwehr-Dispositivs auszuüben.

Transparenz bei juristischen Personen und Dienstleistungen des Nicht-Finanzsektors im Fokus

Ein zentrales Element im Abwehrdispositiv ist die hinreichende Transparenz in Bezug auf die Eigentumsverhältnisse und die effektive Kontrolle juristischer Personen, welche weltweit regelmässig zur Verschleierung von Vermögenswerten illegalen Ursprungs eingesetzt werden. Diesbezügliche Risiken haben sich in den letzten Jahren im Zusammenhang mit Fällen wie den «Panama Papers», den «Paradise Papers» und ähnlichen Skandalen gezeigt. Im Rahmen der jüngsten Herausforderungen bei der Umsetzung von internationalen Sanktionen hat sich die Notwendigkeit, eindeutig zu wissen, wer ultimativ hinter Vermögenswerten steht, nochmals akzentuiert. Zur Verhinderung von Geld-

wäscherei und Terrorismusfinanzierung legt die FATF auch ein verstärktes Gewicht auf Sorgfaltspflichten im Zusammenhang mit Dienstleistungen von Personen aus dem Nicht-Finanzsektor.

Handlungsbedarf für die Schweiz

2020 hat die Schweiz ihr letztes FATF-Länderexamen absolviert und einige Hausaufgaben erhalten. Die Empfehlungen enthalten weitergehende Sorgfaltspflichten in der Beratungstätigkeit, insbesondere für Rechtsanwälte. Diese Änderungen konnten sich in den parlamentarischen Beratungen zur letzten Revision des GwG nicht durchsetzen. Im März 2022 hat die FATF zudem eine Revision der Empfehlung Nr. 24 veröffentlicht. Diese sieht ein Transparenzregister für juristische Personen bezüglich der wirtschaftlich Berechtigten vor. Viele Länder kennen bereits ein solches Register. Die EU verlangt von ihren Mitgliedstaaten seit der Umsetzung der 4. EU-Geldwäscherichtlinie im Jahr 2017 ein Transparenzregister, während in den USA die Einführung für nächstes Jahr geplant ist. Die Schweiz kennt bisher lediglich rein unternehmensinterne Register, welche den Anforderungen nicht genügen werden.

Die neue Gesetzesvorlage

Der Bundesrat hat am 30. August 2023 eine Vorlage zur Einführung eines Registers der wirtschaftlich berechtigten Personen sowie Sorgfaltspflichten für risikobehaftete Tätigkeiten in Rechtsberufen in die Vernehmlassung gegeben.

Das Transparenzregister für juristische Personen

Das Transparenzregister soll in der Schweiz in Form eines vom Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartement (EJPD) geführten eidgenössischen Registers umgesetzt werden, in das sich schweizerische juristische Personen und ausländische juristische Personen mit Schweiz-Bezug mit Angaben zu ihren wirtschaftlich Berechtigten eintragen müssen. Die Pflicht zur Eintragung obliegt somit nicht dem Finanzintermediär, der in einer Vertragsbeziehung zur juristischen Person steht. Die Hauptpflicht der Finanzintermediäre besteht konkret darin, Abweichungen der Informationen im Transparenzregister zu

den bei ihnen vorhandenen Informationen durch einen entsprechenden Eintrag in das Register zu melden. Obwohl der Leitfaden zur revidierten Empfehlung Nr. 24 der FATF ein öffentliches Register empfiehlt, sieht die Vorlage des Bundesrates nun ein nicht-öffentliches Register vor. Nur gewisse Behörden, Finanzintermediäre und Berater werden Zugriff haben. In der EU ist der Zugang zu den Transparenzregistern seit der Umsetzung der 5. EU-Geldwäscherichtlinie im Jahr 2018 öffentlich. Der Europäische Gerichtshof hat jedoch Ende 2022 entschieden, dass die öffentliche Zugänglichkeit nicht mit der EU-Grundrechtscharta vereinbar ist. Es besteht insofern die Möglichkeit, dass auch in der EU wieder eine Abkehr von einem öffentlichen Register erfolgen könnte.

Sorgfaltspflichten für besonders risikobehaftete Tätigkeiten in Rechtsberufen Rechtsanwälte, die finanzielle Dienstleistungen für ihre Mandanten erbringen, sind bereits heute vom GwG erfasst. In Bezug auf nicht-finanzielle Dienstleistungen nimmt der Gesetzesentwurf nun einen neuen Anlauf, Personen, welche spezifische, im revidierten Anwaltsgesetz vorgesehenen Tätigkeiten (E-Anwaltsgesetz, neu Art. 13a) erbringen, neu dem GwG zu unterstellen. Der neue Vorschlag trägt gewissen Einwänden der letzten GwG-Revision Rechnung, indem die Vorlage insbesondere mit dem Berufsgeheimnis der Rechtsanwälte verträglich ausgestaltet wurde. Die Rechtsanwälte werden nicht per se vom GwG erfasst, sondern nur in Bezug auf «risikoreiche Tätigkeiten», welche im weiteren Sinne beratende Dienstleistungen im Zusammenhang mit Strukturen oder Transaktionen beinhalten, die anfällig für Geldwäscherei sind. Es geht dabei z.B. um die Gründung von Gesellschaften, den Handel mit Immobilien und die Verwendung der Anschrift des Rechtsanwaltes für Gesellschaften oder Trusts. Bei diesen Tätigkeiten müssen Rechtsanwälte künftig die Identität des Mandanten sowie die Identität des wirtschaftlich Berechtigten überprüfen. Sie müssen weiter den Gegenstand und den Zweck der Transaktion identifizieren und, neben den einschlägigen Dokumentationspflichten, die Meldepflichten bei Verdacht auf

Geldwäscherei einhalten. Die Verpflichtung zur Meldung an die MROS entfällt, falls Informationen unter das Berufsgeheimnis fallen.

Zeitgerechte Umsetzung als zentrales Erfordernis

Der internationale Druck auf die Schweiz ist hoch, Lücken in ihrem Geldwäschereiabwehr-Dispositiv zeitnah zu schliessen. Spätestens das kommende FATF-Länderexamen, welches für 2027/2028 vorgesehen ist, stellt für die Schweiz die nächste mögliche Zäsur dar. Mit der vorliegenden Gesetzesvorlage will der Bundesrat die Schweiz dafür wappnen. Für Finanzintermediäre und Rechtsanwälte, welche die neu vom GwG erfassten Tätigkeiten erbringen, bedeuten die neuen Pflichten sicherlich einen Zusatzaufwand. Da Rechtsanwälte ihre Kunden auch aus anderen Gründen wie z.B. zur Beurteilung von Interessenkonflikten gut kennen sollten, sollte sich dieser Zusatzaufwand in einem vertretbaren Rahmen halten. Um keine unnötigen Risiken – z.B. im Sanktionsbereich – einzugehen, ist es im eigenen Interesse der Rechtsanwälte, genau zu prüfen, wer ihr Endkunde ist. Gleiches gilt für die Finanzintermediäre. Ein starkes, internationales Standards entsprechendes Geldwäschereiabwehr-Dispositiv ist für sie eine Notwendigkeit, um sich glaubwürdig auf dem internationalen Parkett bewegen zu können. Eine Nicht-Umsetzung der Gesetzesvorlage des Bundesrats ist aufgrund der internationalen Standards und den möglichen negativen Konsequenzen bei Nichterfüllung, deshalb keine wirkliche Option. Es wird sich zeigen, ob die Änderungsvorschläge des Bundesrats mögliche Bedenken des Parlaments ausräumen können und dennoch den Anforderungen der FATF genügen. Ein weiterer Meilenstein wird die rechtzeitige Inkraftsetzung des revidierten GwG sein, um für das nächste FATF-Länderexamen gerüstet zu sein.

Die Vernehmlassung der Gesetzesvorlage dauert noch bis zum 29. November 2023 und kommt voraussichtlich 2024 ins Parlament. Mit einem Inkrafttreten ist nicht vor 2026 zu rechnen.

balkanyi@lexp.ch

jud@lexp.ch

www.lexperience.ch

Sportler-Spezial Teil 2

Profisportler in der Schweiz und die Mehrwertsteuer



Von Dr. Julian Kläser
MLaw, Associate Partner
Blum & Grob Rechtsanwälte AG

1. Einleitung

In der letzten Ausgabe von *Private* (3/2023) wurde die internationale Steuerplanung im Bereich der Einkommenssteuer von Profisportlern in der Schweiz vorgestellt (J. Kläser: «Die internationale Steuerplanung als Baustein der Karriereplanung von Profisportlern mit Wohnsitz in der Schweiz»). Im hier folgenden 2. Teil dieses Sportler-Spezials geht es nun um die potenzielle Mehrwertsteuerpflicht von Sportlern in der Schweiz, deren Bedeutung in der Praxis leider häufig verkannt wird. Insbesondere Sportler mit Wohnsitz im Ausland sind sich oftmals nicht bewusst, dass ihre Aktivitäten (bspw. die Teilnahme an einem Wettkampf in der Schweiz) eine Mehrwertsteuerpflicht in der Schweiz auslösen kann.

Die Mehrwertsteuerpflicht betrifft Sportler mit Wohnsitz im Inland und diejenigen mit Wohnsitz im Ausland gleichermaßen. Die mehrwertsteuerliche Einordnung der erzielten Einkünfte im internationalen Verhältnis ist wie im Anwendungsbereich der Einkommenssteuer

mit Tücken verbunden. Eine Einzelfallbetrachtung ist auch hier stets angezeigt.

2. Mehrwertsteuerpflicht im Allgemeinen

Ein Unternehmen im mehrwertsteuerlichen Sinne betreibt, wer eine auf die nachhaltige Erzielung von Einnahmen aus Leistungen ausgerichtete berufliche oder gewerbliche Tätigkeit selbständig ausübt und unter eigenem Namen nach aussen auftritt. Ferner wird eine gewisse Planmässigkeit des Handelns und eine gewisse Dauer impliziert.

Steuerpflichtig wird für gewöhnlich der Sportler selbst, da dieser nach aussen hin als Leistungserbringer auftritt. Je nach Vertragsausgestaltung kann aber auch nicht der Sportler selbst, sondern sein Team, die Managementgesellschaft, der Sportverband oder der zuständige Sportfunktionär steuerpflichtig werden, sofern er oder sie als Leistungserbringer nach aussen auftritt und nicht nur die Preisgelder vereinnahmt (vgl. Art. 20 MWSTG).

Ein Sportler mit Wohnsitz bzw. Sitz im Ausland ist in der Schweiz mehrwertsteuerpflichtig, wenn er an einer Sportveranstaltung im Inland teilnimmt und innerhalb eines Jahres im In- und Ausland einen Gesamtumsatz von mindestens 100'000 Franken aus Leistungen erzielt, die nicht von der Steuer ausgenommen sind (vgl. Artikel 21 Abs. 2 MWSTG). Die Steuerpflicht von Sportlern mit Wohnsitz im Ausland beginnt mit der erstmaligen Erbringung einer entgeltlichen Leistung im Inland (vgl. Art. 14 Abs. 1 lit. b MWSTG).

Sportler mit Wohnsitz im Ausland, welche die Voraussetzungen der Steuerpflicht erfüllen, müssen sich selbst bei der ESTV anmelden (Details s. unten).

3. Mehrwertsteuerpflicht im Besonderen

3.1. Steuerpflichtige Leistungen

Zu den steuerpflichtigen Leistungen zählen insbesondere Preis- und Startgelder.

Solche Siegesprämien oder Startgelder an einem konkreten sportlichen Anlass sind auftrittsbezogen und fallen unter Art. 8 Abs. 2 lit. c MWSTG. Allfällige Ranking-Prämien für Klassierungen, sofern diese unmittelbar einem aktuellen sportlichen Auftritt zuzuordnen sind, können gemäss Praxis der ESTV ebenfalls unter Art. 8 Abs. 2 lit. c MWSTG subsumiert werden. Dasselbe gilt für Beherbergungs- und Transportkosten, welche zugunsten des Sportlers vom Veranstalter vor Ort getragen werden. Generell kann festgehalten werden, dass Dienstleistungen im Sportbereich, einschliesslich der Leistungen der jeweiligen Veranstalter und der gegebenenfalls damit zusammenhängenden Leistungen am Ort, an dem diese Tätigkeiten tatsächlich ausgeübt werden, steuerbar sind.

Sponsoringleistungen sind gleichermaßen in der Schweiz steuerbar, wenn der Sportler eine Werbeleistung (bspw. Werbung auf der Sportkleidung) zugunsten eines lokalen Sponsors vor Ort erbringt und hierfür ein Entgelt erhält (Art. 8 Abs. 1 MWSTG).

Der direkte Verkauf von Sportartikeln, Fanartikeln, Souvenirs usw., sofern sich der Ort der Lieferung im Inland befindet, löst die Mehrwertsteuerpflicht gleichermaßen nach Art. 7 MWSTG aus. Befindet sich der Ort der Lieferung im Ausland, ist diese dagegen ausserhalb des Anwendungsbereichs der Schweizer Mehrwertsteuer.

3.2. Nicht der MWST unterliegende Leistungen

Nicht der MWST unterliegen von der Steuer ausgenommene Leistungen nach Art. 21 Abs. 2 MWSTG. Dazu zählen beispielsweise der Verkauf von Eintrittstickets zu Sportanlässen oder zu den jeweiligen Trainings (Art. 21 Abs. 2 Ziff. 15 MWSTG). Anlässlich von Sportveranstaltungen werden oft weitere Leistungen erbracht, wie zum Beispiel gastgewerbliche Leistungen, Merchandising etc. Bei

diesen Leistungen handelt es sich grundsätzlich um mehrwertsteuerlich selbständige Leistungen.

Nicht steuerbar sind auch sog. Nicht-Entgelte nach Art. 18 Abs. 2 MWSTG. Dazu zählen Spenden. Beträge von Swiss Olympic und der Stiftung Sporthilfe, die ausschliesslich zur finanziellen Unterstützung der physischen und mentalen Vorbereitung eines Athleten bezahlt werden, gelten praxismässig als solche Spenden.

Bei Werbendienstleistungen (bspw. Sponsoring) wird auf den Ort des Empfängers der Leistung abgestellt. Bei ausländischen Sponsoren wird demnach keine Schweizer Mehrwertsteuer geschuldet (allenfalls aber lokale MWST am Sitz des Sponsors), während bei einem schweizerischen Sponsor die MWST geschuldet ist (s. oben). Steuerfrei sind bei der Mehrwertsteuer grundsätzlich gegenüber Sponsoren im Ausland erbrachte Werbeleistungen. Ein bspw. in Zug domizilierter Sportler, der seine Bildrechte an einen Süsswarenhersteller mit Sitz in Deutschland abtritt, erbringt demnach eine Dienstleistung im Ausland. Das durch den Sportler vereinbarte Entgelt unterläge demnach nicht der MWST.

Leistungs- und Klassierungsprämien sowie Preisgelder, die nicht im Inland erzielt werden, unterliegen ebenfalls nicht der Schweizer MWST. Eine fixe Grundentschädigung, die auf einem Arbeitsvertrag beruht (unselbständige Erwerbstätigkeit), ist per se nicht steuerbar, da diese als im nicht-unternehmerischen Bereich erzielte Einnahme qualifiziert.

4. Eintragung in das

Schweizer MWST-Register

Sind die Voraussetzungen für die Steuerpflicht in der Schweiz erfüllt, muss sich der Sportler im Schweizer MWST-Register eintragen lassen. Eine im Ausland ansässige steuerpflichtige Person muss einen in der Schweiz ansässigen Fiskalvertreter bestimmen (Art. 67 MWSTG). Die steuerpflichtige Person kann sich online bei der ESTV für die MWST anmelden. Steuerpflichtige Personen mit Wohnsitz im Ausland müssen bei der Eintragung ins MWST-Register zudem eine Sicherheit leisten (Art. 94 Abs. 2 MWSTG). Die Sicherheitsleistung beträgt dabei 3% des erwarteten steuerbaren Inlandumsatzes, mindestens aber 2'000 Franken und höchstens 250'000 Franken. Der Sportler mit

Wohnsitz im Ausland hat in der Folge die im Inland erbrachten und der Steuer unterliegenden Umsätze gegenüber der ESTV abzurechnen. Durch die Registrierung kommt der Sportler gleichzeitig in den Genuss der Vorsteuerabzugsberechtigung nach Artikel 28 Abs. 1 MWSTG.

5. Vereinfachtes Verfahren der Steuerentrichtung

In der Schweiz mehrwertsteuerpflichtige Sportler mit Wohnsitz im Ausland haben die Option, mit ihrem Veranstalter zu vereinbaren, dass der Veranstalter die vom Sportler geschuldete Steuer an die ESTV direkt entrichtet. Diese Regelung betrifft allerdings nur Antritts- oder Preisgelder. Sofern weitere Umsätze aus andersartigen Leistungen im Inland erzielt werden (s. oben, bspw. aus Sponsoring oder Fanartikelverkauf) entfällt die Möglichkeit der Anwendung des vereinfachten Verfahrens der Steuerentrichtung. Durch die Entrichtung der Mehrwertsteuer durch den Veranstalter erfüllt der Sportler mit Wohnsitz im Ausland seine Steuer- und Deklarationspflicht. Zu beachten ist allerdings, dass der Sportler allfällige Vorsteuern nicht in Abzug bringen kann, was unter Umständen ein Nachteil sein kann. Mit Anwendung des Verfahrens übernimmt der Veranstalter die Verfahrenspflichten eines Fiskalvertreters nach Art. 67 MWSTG. Der Veranstalter haftet jedoch nicht für die gegenüber dem Sportler entstandenen Steuerforderungen.

6. Fallbeispiel

Roberto Alcasar ist ein aufstrebender junger Tennisspieler mit Wohnsitz in Monaco. Zuletzt wurde er in der Weltrangliste auf Platz 15 geführt. Im vergangenen Jahr erzielte er im Rahmen seiner unternehmerischen Tätigkeit als Profisportler weltweit Umsätze von rund 2 Mio. US-Dollar. Er ist Markenbotschafter für den Hersteller eines Energydrinks. Ausserdem hat Roberto Alcasar einen Sponsoringvertrag mit einem internationalen Sportartikelhersteller abgeschlossen. Daraus erzielt er eine fixe Grundentschädigung. Roberto Alcasar verpflichtet sich im Gegenzug, die Sportkleider mit dem Markenlogo des Getränkeherstellers bei seinen Turnieren zu tragen. Roberto Alcasar wurde zu den Swiss Indoors nach Basel eingeladen. Er erhält eine Antrittsprämie in Höhe von 10'000 Franken. Die Transport- und Auf-

enthaltkosten in Höhe von 10'000 Franken werden vom Veranstalter getragen. Ausserdem wird er von einer lokalen Bank zu einem Kundenanlass eingeladen und erhält hierfür 10'000 Franken. Roberto Alcasar stösst bis in das Finale vor. Für den Finaleinzug erhält er 80'000 Franken.

6.1. Steuerrechtliche Würdigung

Durch die Teilnahme am Tennisturnier in Basel und die Erbringung einer Leistung gegen Entgelt würde Roberto Alcasar in jedem Fall ab diesem Zeitpunkt mehrwertsteuerpflichtig in der Schweiz (Art. 14 Abs. 1 lit. b MWSTG). Der weltweite Umsatz beträgt mehr als 100'000 Franken. Ohnehin ist der Inlandumsatz im Zuge der Turnierteilnahme höher als 100'000 Franken. Als Ort der Dienstleistung bei Werbung und Abtretung von Rechten gilt der Ort, an dem der Empfänger den Sitz seiner wirtschaftlichen Tätigkeit oder eine Betriebsstätte hat, für welche die Dienstleistung erbracht wird. Sowohl der Getränke- als auch Sportartikelhersteller haben ihren Sitz im Ausland. Demnach unterliegt die hieraus vereinnahmte fixe Entschädigung nicht der Schweizer Mehrwertsteuer. Die bezahlten Spesen für das Hotel, die Verpflegung und den Transport, die Antrittsprämie sowie die erzielte Prämie für den Finaleinzug sind dagegen in der Schweiz steuerbar.

7. Fazit

Sportler als auch Sportteams sehen sich oftmals mit einer gewissen Unsicherheit konfrontiert, was ihre mehrwertsteuerlichen Pflichten in der Schweiz angeht. Sie sind daher gut beraten ihre individuelle Situation rechtzeitig zu überprüfen, um mögliche Risiken bis hin zu einem Strafverfahren wegen Steuerhinterziehung – der obere Strafrahmen für die Hinterziehung der MWST liegt bei 400'000 Franken – zu vermeiden. Die Bestellung eines professionellen MWST-Vertreters, wobei dieser für im Ausland ansässige Personen mit einer Steuerpflicht in der Schweiz obligatorisch ist, dürfte in jedem Fall zielführend sein und ist ein weiterer wesentlicher Baustein im Rahmen einer soliden unternehmerischen Planung von Profisportlern.

j.klaeser@blumgrob.ch
www.blumgrob.ch

Grundstücke im Erbgang

Mit dem Tod eines Grundeigentümers geht das Eigentum an einer Liegenschaft von Gesetzes wegen auf dessen Erben über. Der Erblasser kann bereits zu Lebzeiten gewisse Vorkehrungen treffen, wie er sein Vermögen dereinst verteilt haben möchte.



*Von Prof. Dr. iur. Roland Pfäffli
Notar, Thun
Konsulent Von Graffenried Recht
Bern*



*und Dr. iur. Mascha Santschi Kallay
Rechtsanwältin, Meggen
Konsulentin epartners
Rechtsanwälte AG, Zürich*

Einführung

Gemäss Gesetz erwerben die Erben die Erbschaft mit dem Tod des Erblassers. Im Todeszeitpunkt gehen das Eigentum und der Besitz des Erblassers daher sofort auf die Erben über. Dasselbe gilt für seine Schulden, welche nun zu persönlichen Schulden der Erben werden. Sind mehrere Erben vorhanden, so bilden diese eine Erbengemeinschaft. Das Eigentum an Grundstücken wird im Grundbuch nicht von Amtes wegen nachgeführt. Die Erben müssen die Änderung selber melden.

Grundeigentum

Auch das Eigentum an einem Grundstück geht folglich mit dem Tod des Eigentümers auf die Erben über. Wollen diese das Grundstück veräussern oder mit einem Pfandrecht (z.B. Schuldbrief) oder einer Dienstbarkeit (z.B. Wegrecht) belasten, muss zuerst die Erbengemeinschaft im Grundbuch eingetragen werden. Vorher ist keine Verfügung über das Grundstück möglich.

Erbenschein

Für die Eintragung der Erbengemeinschaft, die aus den einzelnen Erben be-

steht, ist dem Grundbuchamt ein Erbenschein einzureichen. Der Erbenschein belegt, dass bestimmte Personen als Erben des Erblassers anerkannt sind. Anerkannt sind die Erben dann, wenn sie die Erbschaft nicht ausgeschlagen haben und wenn gegen ein allfälliges Testament bzw. gegen einen allfälligen Erbvertrag keine Einsprache erhoben worden ist. Das Grundstück gehört den Erben zu Gesamteigentum. Ein Erbe kann seinen (internen) Anteil deshalb weder an Dritte veräussern noch verpfänden. Mit jeder Verfügung müssen alle Erben einverstanden sein.

Gesetzliche Erben

Hat der Erblasser zu Lebzeiten keine Anordnungen bezüglich der Erbschaft getroffen, greift die gesetzliche Regelung. Die nächsten Erben eines Erblassers sind seine Nachkommen. Sind keine Nachkommen vorhanden, so gelangt die Erbschaft an den Stamm der Eltern oder allenfalls der Grosseltern. Zudem ist auch der überlebende Ehegatte erbberechtigt. Sind Nachkommen vorhanden, erbt der Ehegatte die Hälfte der Erbschaft, während die andere Hälfte an die Nachkommen geht und unter diesen verteilt wird. Dem Ehegatten erbrechtlich gleichgestellt ist der eingetragene Partner. Anzumerken ist, dass im Konkubinat hingegen kein gesetzliches Erbrecht besteht, so dass der Lebenspartner ohne entsprechende Anordnung des Erblassers leer ausgeht.

Eingesetzte Erben

In einer Verfügung von Todes wegen kann der Erblasser auch eine aussenstehende Person als Erben einsetzen (z.B. Konkubinatspartner, Patenkind) und dadurch die gesetzlich vorgesehene Erbfolge bis zu einem gewissen Grad verändern. Dabei darf er aber die Pflichtteile der gesetzlichen Erben nicht verletzen, d.h. das Pflichtteilsrecht beschränkt die Verfügungsfreiheit des Erblassers über seinen Nachlass (s. Kasten).

Verfügungsfähigkeit

Erbe kann jeder sein, unabhängig von Mündigkeit und Urteilsfähigkeit. Über sein Vermögen letztwillig verfügen kann hingegen nur, wer urteilsfähig ist und das 18. Altersjahr zurückgelegt hat. Der letzte Wille kann in einem Testament oder in einem Erbvertrag festgehalten werden; beide nennen sich Verfügungen von Todes wegen.

Testament

Der Erblasser kann in einem Testament – in den Schranken der Verfügungsfreiheit – über sein Vermögen Regelungen für den Todesfall vorsehen. Das Testament muss entweder eigenhändig geschrieben werden, d.h. der Erblasser muss es von Anfang bis zum Ende, inkl. der Angabe von Jahr, Monat und Tag der Errichtung, von Hand niederschreiben und mit seiner Unterschrift versehen. Oder aber der Erblasser kann das

Pflichtteilsrecht

Der Pflichtteil ist derjenige Teil, der einem Erben grundsätzlich nicht entzogen werden kann. Einzig in den ganz seltenen Fällen, in denen ein Enterbungsgrund vorliegt (Art. 477 ZGB), kann einem Erben der Pflichtteil entzogen werden. Das Pflichtteilsrecht wurde in der Erbrechtsrevision per 1. Januar 2023 geändert.

Pflichtteilsgeschützt sind die Nachkommen und der Ehegatte sowie der eingetragene Partner. So ist es beispielsweise zulässig, die Nachkommen zu Gunsten des überlebenden Ehegatten auf den Pflichtteil zu setzen. Der Pflichtteil der Nachkommen beträgt 1/2 des gesetzlichen Erbanspruchs. Konkret: Die Nachkommen erben von Gesetzes wegen die Hälfte des Nachlasses. Werden sie nun auf den Pflichtteil gesetzt, erhalten sie bloss noch 1/4 des Nachlasses (1/2 von 1/2). Dem überlebenden Ehegatten lässt sich auf diese Weise 3/4 des Nachlasses zuweisen, nämlich der gesetzliche Erbanspruch von 1/2 sowie die frei verfügbare Quote von 1/4, die den Nachkommen entzogen worden ist.

Testament durch eine Urkundsperson (Notar) und in Anwesenheit von zwei Zeugen öffentlich beurkunden lassen.

Erbvertrag

Die zweite Art einer Verfügung von Todes wegen ist der Erbvertrag. Wie bei allen Verträgen sind hier zwei oder mehrere Personen involviert. Dies hat zur Folge, dass der Erblasser den Erbvertrag später nicht einfach einseitig abändern kann, beispielsweise weil er sich mittlerweile mit dem Erbberechtigten zerstritten hat. Der Erbvertrag wird von einer Urkundsperson (Notar) öffentlich beurkundet, wobei zwei Zeugen anwesend sein müssen.

Teilungsvorschrift

Weiter kann der Erblasser in einem Testament oder in einem Erbvertrag verfügen, dass nach seinem Tod eine konkrete Sache (z.B. ein Grundstück) einem bestimmten gesetzlichen oder eingesetzten Erben zufallen soll. Eine solche Anordnung gilt als Teilungsvorschrift im Rahmen der Erbteilung.

Vermächtnis

Der Erblasser kann auch anordnen, dass eine konkrete Sache (z.B. ein Grundstück) im Erbfall an eine bestimmte Person geht. In einem solchen Fall liegt ein Vermächtnis (Legat) vor. Diese Person muss nicht Erbe sein; sie erhält durch

ein Legat auch keine Erbenstellung. Die Pflichtteile der gesetzlichen Erben müssen jedoch auch hier gewahrt bleiben.

Erbvorempfang

Dem Erblasser ist es ausserdem möglich, bereits zu Lebzeiten einem Erben als Erbvorempfang eine Sache zu übertragen. Diesfalls wird der Vermögenswert – etwa ein Grundstück – dem Erben bei der späteren Erbteilung angerechnet. Verletzt der Erbvorempfang den Pflichtteil eines anderen Erben, hat ein geldwerter Ausgleich stattzufinden. Im Streitfall kann der in seinem Pflichtteilsrecht verletzte Erbe eine Herabsetzungsklage gegen den Erbvorempfänger einreichen.

Erbeilungsvertrag

Die Erben können sich aber auch untereinander einigen, wem ein Grundstück gehören soll, falls der Erblasser dies nicht geregelt hat. Mittels eines Erbeilungsvertrags können sie eine Liegenschaft einem bestimmten Erben auf Anrechnung an seinen Erbanteil zuweisen. Der Erbeilungsvertrag muss von allen Erben unterzeichnet werden und bedarf daher der schriftlichen Form.

roland.pfaeffli@graffenried-recht.ch
mascha.santschi@epartners.ch

Nachhaltige, indexnahe Obligationenfonds

Raiffeisen Futura II – Systematic Swiss Bonds

Raiffeisen Futura II – Systematic Global Bonds ex CHF (hedged)

Nachhaltige Aktienfonds sind mittlerweile unter den Anlegern wohlbekannt. Auch bei Obligationen steigt das Interesse an nachhaltigeren Anlagelösungen. Was ein nur kleiner Unterschied zu Aktien zu sein scheint, ist in der Realität jedoch komplexer.

Die Anlagepolitik der beiden Kollektivanlagen Systematic Swiss Bonds (CH1144269631) und Systematic Global Bonds ex CHF (CH1144269672) zielt grundsätzlich darauf ab, ein langfristiges Kapitalwachstum zu gewährleisten. Dabei investieren beide Fonds ausschliesslich in Obligationen in Schweizer Franken oder (um das Währungsrisiko bereinigte) weltweite Obligationen exklusive Schweizer Franken. Die Selektion der Anleihen erfolgt nach den Nachhaltigkeitskriterien von Raiffeisen Schweiz. Ziel dabei ist es, gleichzeitig ein nachhaltigeres Investment zu bieten und die Abweichung zum ursprünglichen Index gering zu halten. Investorinnen und Investoren profitieren folglich von den Chancen eines breit diversifizierten, nachhaltigeren Portfolios und minimierten Risiken durch kontroverse Unternehmen und Staaten.

Nachhaltigkeit bei Obligationen

Aber was bedeutet Nachhaltigkeit bei Obligationen eigentlich? Dazu gilt es, mehrere Faktoren zu berücksichtigen. Zum einen muss definiert werden, was Nachhaltigkeit im Zusammenhang mit

Staaten überhaupt bedeutet, was dabei mögliche Ausschlusskriterien sind, wie das staatliche System zu bewerten ist und wie Bemühungen für einen nachhaltigeren Umgang mit der Umwelt zu gewichtet sind. Zudem wurden in den letzten Jahren Instrumente populär, welche auf die Finanzierung von umweltfreundlichen Projekten abzielen oder an die Erfüllung sozialer Ziele gebunden sind. Diese werden Green Bonds oder Social Bonds genannt.

Mehrstufiger Selektionsprozess

Die beiden Fonds, der Systematic Swiss Bonds und der Systematic Global Bonds ex CHF, verwenden einen mehrstufigen Prozess zur Nachhaltigkeitsintegration. Zunächst werden die von Raiffeisen festgelegten Ausschlusskriterien angewandt. Diese betreffen bei Unternehmen zum grössten Teil den ökonomischen Hintergrund. Ausgeschlossen werden zum Beispiel Stranded Assets, d.h. Objekte, welche durch den ökonomischen Wandel ihren Wert verlieren, wie dies bei Ölfrafinerieren durch die Abkehr der Gesellschaft von fossilen Energieträgern der Fall ist. Bei Staaten liegt der Ausschlussfokus insbesondere auf ethischen und moralischen Kriterien. Beispiele wären die Ausübung der Todesstrafe (z.B. Japan), der Besitz von Atomwaffen (z.B. USA) oder auch das Fehlen von Pressefreiheit (z.B. Hongkong).

In einem zweiten Schritt werden Unternehmen mit einem überdurchschnitt-

lichen ESG-Rating übergewichtet. Dabei spielt es nur eine untergeordnete Rolle, ob eine entsprechende Emission als Green Bond deklariert ist oder nicht. Wichtig ist, dass der Emittent im Allgemeinen nachhaltig wirtschaftet. Hier geht es um die Berücksichtigung von langfristigen Risiken. Ein Staat, der nachlässig mit seinen Ressourcen umgeht – seien es Bodenschätze, seine Gesellschaft oder die Natur und Umwelt – läuft Gefahr, damit langfristig seine Zahlungsfähigkeit zu beeinträchtigen. Daher ist es auch bei Obligationen essenziell, diese Risiken miteinzubeziehen.

Kombination von Nachhaltigkeit und Indexnähe

Um beide Aspekte, Nachhaltigkeit und Indexnähe, miteinander zu verbinden, werden die strukturelle Form der Anleihen und statistische Zusammenhänge genutzt. Konkret bedeutet dies, dass Obligationen eines nicht nachhaltigen Schuldners sehr gut durch ein nachhaltiges Pendant ersetzt werden können, sofern Laufzeit, Kreditfähigkeit und Währung übereinstimmen. Das Ergebnis ist ein nachhaltigeres Portfolio mit einem sehr ähnlichen Zahlungsprofil, wie es auch ein Produkt auf den breiten Marktindex bieten würde.

Beide Fonds sind in Schweizer Franken kotiert und unterliegen dem Kollektivanlagengesetz nach Schweizer Recht.

www.raiffeisen.ch

Starke Werte – Auch in unsicheren Zeiten

Raiffeisen Futura – Swiss Stock

Wer nachhaltig in Aktien investieren will, sollte sich eingehend mit den zugehörigen Unternehmen befassen. Wem die Zeit dazu fehlt, der entscheidet sich vorzugsweise für einen aktiv verwalteten Aktienfonds. So lassen sich Anlageentscheidungen an Spezialisten auf dem Gebiet delegieren. Beim Raiffeisen Futura – Swiss Stock übernimmt das seit 20 Jahren der Fondsmanager Marc Hänni.

Mit Tiefgang

Eine Firma von Grund auf zu verstehen und Geld darin zu investieren, erfordert einiges. Für Fondsmanager Marc Hänni sind persönliche Treffen mit dem Management das Wichtigste. In solchen Gesprächen mit dem CEO und dem Finanzchef lassen sich Geschäftsergebnis, Bilanz, Marktumfeld, Zukunftspläne, Wachstumsaussichten sowie Nachhaltigkeitsaspekte diskutieren. Nicht minder wichtig ist, regelmässig mit Vertretern des Verwaltungsrats über die Unternehmensführung (Governance) zu sprechen.

Damit der Fondsmanager seine eigenen Einschätzungen vergleichen kann, tauscht er sich mit anderen Finanzanalysten aus. Bei Unternehmen ausserhalb des Dienstleistungssektors eignet sich die Besichtigung der Produktionswerke dazu, unter anderem Einblick in die Firmenkultur und die Lagerbewirtschaftung zu erhalten.

Zur Abrundung des Bildes können Fachmesse-Besuche dienen. Sie ermöglichen es, Kontakte sowohl zu Branchen-

Experten als auch Konkurrenten, Kunden und Lieferanten der Unternehmen zu knüpfen und zu pflegen. Idealerweise kommen auch ausgereifte Bewertungsmodelle zum Zug. Aus der Zusammenführung von subjektiver Einschätzung und objektiver Zahlenauswertung lässt sich schliesslich ableiten, ob ein Unternehmen zur Investition in Frage kommt oder nicht.

Qualität entscheidet

Beim Raiffeisen Futura – Swiss Stock erfüllt jedes Unternehmen im Fonds strenge Qualitätskriterien. Dazu gehören eine klare Langfrist-Strategie, hohe Innovationskraft, eine gesunde Bilanz, ein krisenerprobtes Geschäftsmodell und ein kompetentes Management, das seine Verantwortung gegenüber der Umwelt und der Gesellschaft wahrnimmt. Letztgenanntes fällt unter die Futura-Nachhaltigkeit, deren Anlageuniversum die unabhängige Bewertungs-Agentur Inrate festlegt.

Über die Unternehmen stets auf dem allerneuesten Stand zu sein, bedingt einen intensiven Dialog zwischen Investor und Unternehmen. Bei echten Qualitätsunternehmen baut dieser auf gegenseitigem Respekt und Vertrauen. Die langfristige Renditeentwicklung des Raiffeisen Futura – Swiss Stock bestätigt, dass dieses konsequente Vorgehen auf Dauer Mehrwert geschaffen hat, auch wenn zwischenzeitlich markt-, branchen- und unternehmensbedingte Wertschwankungen auftraten. Solche sind bei jeder Aktienanlage möglich.

Ein Aktienfonds, der eine Vielzahl an Titeln berücksichtigt, kann sie aber abfedern.

Anspruchsvolles Anlageumfeld

Derzeit kühlt die Wirtschaft ab. Der Ukraine-Krieg hält an. Der jüngst eskalierte Nahost-Konflikt könnte durch weiter steigende Energiepreise die Inflation erneut befeuern. Diese wiederum beeinflusst die Zinsentscheide der Notenbanken, die sich auf einem schmalen Grat zwischen Preisstabilität und Rezession bewegen. Nimmt die Unsicherheit zu, sind Qualitätsaktien die beste Wahl. Dem trug der aktiv verwaltete Raiffeisen Futura – Swiss Stock frühzeitig Rechnung, indem der Fondsmanager den Anteil zyklischer zugunsten defensiver Firmen verringerte.

Ein wichtiger Bestandteil des 2001 lancierten Fonds sind seit je auch Titel aus dem «Small & Mid Cap»-Segment. Dieses ist derzeit, wie der Schweizer Aktienmarkt als Ganzes, attraktiv bewertet: Ende 2021 betrug der Aufschlag zum KGV-Durchschnitt der letzten 20 Jahre noch über 30%. Inzwischen ist daraus ein Abschlag von fast 15% geworden. Getreu dem Prinzip der Risikostreuung hält der Raiffeisen Futura – Swiss Stock aktuell Aktien von nahezu 50 Schweizer Unternehmen. Anleger haben die Wahl zwischen einer ausschüttenden (CH0011980981) und einer thesaurierenden (CH1109038591) Anteilsklasse.

www.raiffeisen.ch

BlackRocks iBond-ETFs

Lange verschmähten die Anleger Obligationen. Verständlich: Unter dem Strich war mit festverzinslichen Wertpapieren in den vergangenen Jahren nicht viel zu verdienen. Seit die internationalen Notenbanken angefangen haben, das inflationäre Weltmarktgeschehen mit drastischen Zinserhöhungen zu bekämpfen, hat sich das Blatt gewendet. Die Anleger in festverzinsliche Wertpapiere sehen sich mit neuen Marktgegebenheiten konfrontiert. Die makroökonomische Volatilität und das Inflationsniveau sind gestiegen. Parallel zu den steigenden Zinsen sind auch die Renditen von Obligationen gestiegen und deshalb wieder attraktiv. Mit Obligationen lassen sich wieder langfristig stabile, relativ sichere Renditen erzielen.

Bis jetzt war das Angebot für Anleger, wenn man nicht in Einzelobligationen investieren wollte, relativ eingeschränkt. Während sich Aktien-ETFs (Exchange Traded Funds) mit ihrem Versprechen einer breiten Diversifikation zu tiefen Preisen durchgesetzt haben, war das für Bond-ETFs viel weniger der Fall. Dort ist der Reflex von Privatanlegern, auf einzelne Titel zu setzen und somit Klumpenrisiken einzugehen, stärker. Anleger wollen wissen welche Laufzeit die Obligation hat. Bei klassischen Bond-ETFs ändert sich die Zusammensetzung laufend, da auslaufende Anleihen durch Neuemissionen ersetzt werden und die Laufzeiten nicht fix sind. Anleger aber möchten feste Laufzeiten und mehr Transparenz und trotzdem ein diversifiziertes Produkt haben.

Erste Anleihen-ETF-Produktreihe in Europa

Diesem Bedürfnis trägt nun der ETF-Anbieter BlackRock Rechnung. Die erste Anleihen-ETF-Produktreihe mit verschiedenen festen Laufzeiten in Eu-

ropa kam dieses Jahr auf den Markt, sogenannte iBond-ETFs. Mit iBond-ETFs kaufen Anleger nicht eine einzelne Obligation, sondern Hunderte von Obligationen, die alle in einem bestimmten Jahr fällig und ausbezahlt werden. Am Ende der Laufzeit erhalten Investoren den Wert des jeweiligen ETFs ausbezahlt, der dem Gesamtwert der Obligationen entspricht.

Die feste Laufzeit verschafft Anlegern Klarheit über ihre Ertragserwartungen und ihren Anlagehorizont; bei den gängigen Obligationen-ETFs werden die Anleihenslaufzeiten nicht aktiv gesteuert.

Zugang zu verschiedenen Obligationenklassen

Mit den iBond-ETFs von BlackRock erhalten die Investoren auch Zugang zu verschiedenen Obligationenklassen, etwa Investment-Grade-Unternehmensobligationen oder Staatsanleihen. Und

weil sie in einem bestimmten Jahr fällig werden, können Investoren leicht eine Obligationen-Leiter bilden. Dabei handelt es sich um eine Anlagestrategie, bei der man Obligationen mit unterschiedlichen Laufzeiten kauft und bis zur Fälligkeit hält. Das Ziel ist, ein regelmäßiges Einkommen zu erzielen und das Zinsänderungsrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Kreditrisiko zu verringern.

Zusammengefasst

iBond-ETFs sind eine interessante Option für institutionelle Investoren oder internationale Privatanleger, die ihr Geld für ein bestimmtes Sparziel anlegen und US-Dollar- oder Euro-ETFs halten wollen. Auf diese Weise bekommen sie eine breite Diversifizierung ihres Obligationen-Exposures und erhalten eine feste Rendite bis zu einem bestimmten Zeitpunkt.

Die wichtigsten Eigenschaften der iBond-ETFs

- iBonds sind Anleihen-ETFs mit fester Laufzeit. Sie sind in einer thesaurierenden und einer ausschüttenden Anteilsklasse erhältlich und zahlen bei Fälligkeit eine Endsumme aus.
- iBonds bieten ein diversifiziertes Anleihenportfolio, das Anlegern Zugang zu verschiedenen Ländern und Sektoren bietet.
- Sie sind eine Ergänzung zu Sparkonten, um von gestiegenen Zinsen zu profitieren.
- iBonds ermöglichen einen kostengünstigen Zugang zum Markt von Unternehmensanleihen.

Hier könnte Ihr Fonds-Porträt stehen.

Informationen und Konditionen: bernhard@private.ch



**Früher hatte
sie nur Quatsch
im Kopf. Heute vor
allem Sorgen.**



**PRO
JUVEN
TUTE**

Da für Eltern. Auch bei Ängsten, Depressionen
oder Suizidgedanken ihrer Kinder. [projuventute.ch](https://www.projuventute.ch)

Finanzielle Belastungen im Rahmen einer Unternehmensnachfolge



Von Edy Fischer
IfW Niggemann, Fischer & Partner

Im Rahmen von Unternehmensnachfolgen können sich höchst unterschiedliche Liquiditätsbelastungen ergeben: Versorgung der Senioren, Zugewinn- und Pflichtteilsansprüche sowie Ausgleichszahlungen an weichende Erben. Damit «gerechte» Vermögensnachfolgeregelungen möglich werden, sind mehrere Faktoren, die Anforderungen an die Finanzierung im Nachfolgeprozess stellen, zu beachten:

1. Versorgung der Senioren

Übertragen Unternehmer die Führungsverantwortung auf die nächste Generation, ist damit zwangsläufig der Wunsch verbunden, mit dem Privatvermögen nicht mehr für betriebliche Kredite zu haften. Die Hausbank wird gebeten, die persönliche Bürgschaft zurückzugeben und ggf. auf bestehende dingliche Sicherheiten, mit denen das Privatvermögen belastet ist, zu verzichten. Linienkürzungen als Folge geringerer Sicherheiten sind keine Ausnahmen. Denn: Letztlich ersetzen private Sicherheiten fehlendes Eigenkapital.

2. «Gerechte» Vermögensteilung gefährdet Unternehmensfinanzierung

Fast alle Familien möchten das Vermögen «gerecht» auf die nächste Generation übertragen. Alle Kinder sollen gleichmässig bedacht werden.

In den meisten Unternehmerfamilien macht der aktuelle Marktwert von Unternehmen bis zu 95% des Gesamtvermögens aus. In der überwiegenden Zahl von Unternehmerfamilien gibt es jedoch nicht nur *einen* Nachfolger, sondern mehrere. Mehr als 60% der Familienunternehmen in Deutschland haben zwei oder mehr Gesellschafterstämme, die entweder durch Familienzweige oder aber durch eigenständige Familien entstanden sind. Dies kann zu Konflikten führen.

Kreditgeber sind mit derartigen Konfliktsituationen vertraut. Ihnen ist bekannt, dass derartige Konflikte Unternehmen in ihrer Existenzfähigkeit gefährden können. Deshalb besteht zwangsläufig Zurückhaltung, wenn keine klaren und eindeutigen zukunftsfähigen Regelungen bestehen.

«Gerechte» Erbauseinandersetzungen führen in vielen Familienunternehmen zu existenzgefährdenden Entwicklungen.

3. Finanzierungsfragen stets in den Mittelpunkt stellen

Finanzielle Fragen stehen fast immer im Zentrum unternehmerischer Überlegungen. Besondere Bedeutung erhalten sie bei Entscheidungen mit weit in die Zukunft reichenden Auswirkungen. Die Nachfolgeregelung in Unternehmen ist eine dieser klassischen Entscheidungssituationen. Häufig gibt es Zielkonflikte. Bei «verunglückten» finanzwirtschaftlichen Nachfolgeregelungen werden nicht selten Unternehmen in ihrer Existenzfähigkeit gefährdet.

Die Finanzierung stellt daher einen ganz entscheidenden Teil des Übernahmekonzeptes dar. Kaufpreis, Transaktionskosten und Kapitalanforderungen des zu übernehmenden Unternehmens sind nur über ein im Einzelnen auszutarierendes Gemisch von Eigen-, Nachrang- und Fremdkapital zu finanzieren.

In den meisten Fällen besteht der verkaufsbereite Unternehmer auf den sofortigen Zufluss des Kaufpreises. Da der Kaufpreis aber in der Regel nicht vollständig aus eigenen Mitteln des Übernehmers aufgebracht werden kann, ist dieser auch auf Fremdkapital angewiesen. Re-

gelmässig stammen Fremdmittel im Rahmen von Unternehmenstransaktionen aus diesen Quellen:

- Fördermittel
- Bankdarlehen
- Beteiligungsgesellschaften
- Private Investoren

4. Finanzierung der zukünftigen Unternehmensstrategie

Unternehmensnachfolger haben häufig ehrgeizige Pläne. Aufgrund ihrer Ausbildung möchten sie Unternehmen weiterentwickeln. Sie möchten internationalisieren, akquirieren oder eine eigene Wachstumspolitik verfolgen. Jedoch: Wie sollen die finanziellen Mittel generiert werden, wenn:

- durch Misstrauen von Lieferanten und Banken die Finanzierungsmöglichkeiten beschränkt werden?
- Pflichtteils- und Zugewinnausgleichsansprüche zu geringerem Eigenkapital führen?
- die Senioren zur Schaffung von risikoarmem Vermögen Gewinnvorträge ausschütten und Gesellschafterdarlehen entnehmen?
- die Versorgung der Senioren zu Lasten des Unternehmens erfolgen muss?

Wie soll in derartigen Situationen die strategische Unternehmensentwicklung finanziert werden? Bei der Prüfung dieser Frage und der sorgfältigen Analyse aller Belastungen kommen nicht wenige potenzielle Unternehmensnachfolger zu dem Ergebnis, dass die Liquiditätsbelastungen im Rahmen des Nachfolgeprozesses so gross sind, dass die Übernahme der Nachfolgeregelung nicht verantwortbar ist.

Familieninterne Nachfolgeregelungen scheitern häufig – überwiegend ohne Insolvenz – daran, dass die finanziellen Perspektiven eine angemessene Unternehmensentwicklung nicht ermöglichen.

e.fischer@ifwniggemann.ch
www.ifwniggemann.ch

Medienpreis für Qualitätsjournalismus

Qualitätsjournalismus ist für unsere Demokratie unverzichtbar. Die Medien müssen ihre Funktion als vierte Macht im Staat wahrnehmen können, damit das Gleichgewicht zwischen Politik und Gesellschaft gewahrt bleibt. Als Gate Keeper müssen sie die Geschehnisse um uns herum einordnen können, den Menschen Orientierung bieten und, je länger je mehr, Wahrheit und Lüge auseinanderhalten, Fake News aufdecken, Deep Fakes entlarven.

In einer Zeit, in der eine ungefilterte Informationsflut immer mehr Menschen verwirrt, müssen die Qualitätsmedien ein Gegengewicht bilden. Mit echten Nachrichten, recherchiertem Hintergrund und seriöser Analyse. All dies ist nicht zum Nulltarif zu haben. Journalismus kostet, Geld und Zeit – auch und gerade jetzt, wo viele meinen, man könne auf Facebook, Tiktok oder Google alles gratis haben.

Als Jurymitglieder und Unterstützer des Medienpreises für Qualitätsjournalismus wollen mit unserem Engagement ein Zeichen setzen. Ein Zeichen für Qualität in den Medien. Und damit für unsere Demokratie und den Zusammenhalt unserer Gesellschaft.

Aus diesem Grund werden wir 2024 zum 23. Mal den Medienpreis für Qualitätsjournalismus ausrichten – die renommierteste internationale Auszeichnung auf diesem so wichtigen Gebiet.



Franz Fischlin
Jury-Präsident,
Langjähriger Moderator
der SRF-Tagesschau,
Co-Präsident des Vereins
«Qualität im Journalismus»,
Mitgründer der Jugendmediens-
woche «YouNews»,
Gewinner des Schweizer
Fernsehpreises in der
Sparte Information



Dr. Norbert Bernhard
Gründer und Stifter
des Medienpreises
für Qualitätsjournalismus



Nadine Balkanyi-Nordmann
CEO
Lexpertence



Vasco Cecchini
Chief Communications Officer
PSP Swiss Property



Stefan Heini
Leiter Kommunikation und
Mitglied der Geschäftsleitung
Schweizerischer
Arbeitgeberverband



Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Em. Titularprofessor
Universität Zürich



Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest



Angela Luteijn
Leiterin Marketing
und Kommunikation BDO



Jan Vonder Mühl
Head Corporate Communications
Bank Julius Bär & Co. AG



Thomas A. Zenner
Geschäftsführender
Gesellschafter
Family Office 360grad

Dossier Krypto & Blockchain

Fast alles, was Sie schon immer über Kryptos und Blockchain wissen wollten, aber nicht zu fragen wagten.

Krypto und Blockchain

Eine einmalige Chance für die Schweiz



Von Heinz Tännler
Finanzdirektor Kanton Zug und
Präsident Swiss Blockchain Federation

Das Crypto Valley ist für die Schweiz ein Glücksfall. Seit zehn Jahren kommen in Zug, Zürich, Genf, Neuenburg, der Waadt und im Tessin Entwickler und Unternehmerinnen, Berater und Investorinnen, Politiker und Juristinnen, Forschende und Kommunikatoren zusammen, um sich über die Blockchain-Technologie auszutauschen, voneinander zu lernen und weiterzukommen. So ist eine Gemeinschaft entstanden, ein weltweit einzigartiges Ökosystem, um das uns die Welt beneidet.

Ich empfangen regelmässige Delegationen aus dem Ausland, die wissen wollen, weshalb Zug und die Schweiz derart offen gegenüber einer gänzlich neuen, unbekanntem Technologie sind und derart viele Firmen und hochqualifizierte Personen in die Schweiz gezogen sind.

Wir hatten das grosse Glück, dass wir in ersten Jahren von einem sehr unternehmerischen und zukunfts-offenen

Geist getrieben wurden. Die beiden damaligen Bundesräte Johann Schneider-Ammann und Ueli Maurer waren wichtige Promotoren und Botschafter des Crypto Valley. Die Finanzmarktaufsicht war ebenso offen unterwegs und erteilte 2019 den ersten beiden Schweizer Kryptobanken Seba und Sygnum eine Lizenz – weltweit eine Premiere. Das Parlament verabschiedete 2021 einstimmig eine sogenannte DLT- oder Blockchain-Gesetzgebung, die zu den innovativsten der Welt gehört.

Folgende vier Prinzipien stehen im Zentrum der Schweizer Regulierung: Schutz der Anlegerinnen und Anleger, Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung, Schaffung von Rechtssicherheit, Förderung von Innovation und Wachstum. Die gesetzlichen Rahmenbedingungen sollen das Potenzial der Blockchain zur Entfaltung bringen. Der Schweiz ist es gelungen, einen klaren Regulierungsrahmen zu schaffen, der Entwicklung und Innovation fördert, ohne die Integrität und Sicherheit des Finanzsystems zu gefährden.

Wichtig ist nun aber, dass der politische und regulatorische Willen nicht erlahmt. Ich stelle fest, dass andere Blockchain-Standorte in Europa, namentlich London und Paris, stark am Aufholen sind, offensiv Firmen anziehen und diesen regulatorisch stark entgegenkommen. Die Schweiz muss dranbleiben. Wir dürfen nicht erlahmen in unseren Anstrengungen, denn wir sehen, dass Kantonal-, Privat- und Onlinebanken, aber auch die Postfinance und die beiden Börsen SDX und BX Swiss sich intensiv mit der Technologie und den Krypto-Währungen auseinandersetzen und Angebote lancieren. Die traditionelle Finanzindustrie ist dabei, die Möglichkeiten von Blockchain zu entdecken und anzuwenden.

Die Uno setzt ebenfalls auf Blockchain, um die Nachhaltigkeitsziele besser zu erreichen oder um Menschen auf der Flucht mit digitalen Wallets und Identitäten zu unterstützen. Die Stadt Lugano hat sich mit dem Plan B zum Ziel gesetzt, die Bitcoin- und Krypto-freundlichste Stadt der Welt zu werden. Der Kanton Zug plant, 40 Millionen Franken in ein bahnbrechendes Blockchain-Institut zu investieren, das weltweit beispiellos sein wird. Die Schweizerische Nationalbank engagiert sich aktiv an verschiedenen Projekten im Zusammenhang mit Central Bank Digital Currencies (CBDC), also Blockchain-basiertem Zentralbankengeld.

Das sind alles positive und vielversprechende Projekte, die eng mit der Schweiz verbunden sind. Mich faszinieren im Crypto Valley diese Begeisterung und der Zukunftsglaube, gepaart mit enorm viel unternehmerischem Spirit, wie ich dies selten erlebt habe. Männer und Frauen, die überzeugt sind, dass sie mit der Blockchain-Technologie etwas Neues erschaffen und ihre Ideen und Geschäftsmodelle die Welt verändern und verbessern werden.

Deshalb setze ich mich als Präsident der Swiss Blockchain Federation politisch, in Zug und in Bern, für Blockchain-freundliche Rahmenbedingungen ein, welche das Crypto Valley und die Schweiz vorwärtsbringen. Denn ich bin überzeugt, dass sich für uns eine einmalige Chance bietet und wir im Zentrum einer globalen technologischen Entwicklung stehen. Dafür braucht es ideale Bedingungen für die besten Projekte, Initiativen und Firmen, die in der Schweiz entstehen oder sich hier ansiedeln.

Digital Assets: Aufstieg einer neuen Anlageklasse



Von **Carsten Menke**, Head Next Generation Research, Julius Bär

Nach der letztjährigen Krise ist an den Kryptomärkten Ernüchterung eingekehrt, doch scheint sich die Schockstarre langsam zu lösen. Auch wenn diese Krise wie niemals zuvor Werte vernichtet hat, waren die Kurskorrekturen im Rahmen dessen, was die Anlageklasse in ihrer kurzen Geschichte mehrfach zu verzeichnen hatte. Am Beispiel des Bitcoins wird dies deutlich: Bereits 4 Mal seit dem Jahr 2010 musste er eine Korrektur von über 70% hinnehmen. Dies zeigt, dass Kryptowährungen – wie sie oft genannt werden – nichts für risikoaverse Anleger sind.

Wir bevorzugen den Begriff «Digital Assets», einerseits da die Verwendung von Blockchains und ihrer Krypto-Token über eine Währungskomponente hinaus geht und wir andererseits der Überzeugung sind, dass private Kryptowährun-

gen grundsätzlich nicht die etablierten gesetzlichen Währungen ersetzen werden. Dennoch sind wir vom Potenzial der unterliegenden Blockchain-Technologie überzeugt, im Sinne einer digitalen Infrastruktur für die Zukunft, und sehen in den «Digital Assets» eine im Aufstieg befindliche Anlageklasse.

Renditen und Risiken

Der Wert aller umlaufenden Krypto-Token beläuft sich aktuell auf etwa 1,1 Billionen US-Dollar, verglichen mit einem Höchststand von knapp 3 Billionen Ende 2021. Etwa die Hälfte davon entfällt auf Bitcoin, ein weiteres Sechstel auf Ethereum. Faktisch dominieren diese beiden Netzwerke die Tausende von Token umfassende Kryptowelt. Der Anteil aller Kryptos an den umlaufenden Aktien und Anleihen beträgt we-

niger als 1%, was deutlich macht, dass es sich bei «Digital Assets» trotz aller Erwartungen und aller Euphorie um eine Nische handelt. Dies sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass namhafte Token trotz der Kryptokrise des Jahres 2022 in den letzten drei Jahren ansehnliche Kurssteigerungen aufweisen konnten. Führend waren Ethereum, Cardano und Bitcoin mit durchschnittlichen Jahresrenditen von 65% (Ethereum) bzw. 35% (Cardano und Bitcoin).

Im Vergleich dazu schnitten traditionelle Anlageklassen auf den ersten Blick weniger gut ab: Der Nasdaq und der S&P 500 brachten «nur» etwa 10% pro Jahr ein, US-Hochzinsanleihen magerere 2%. Was dieser Vergleich allerdings ausser acht lässt, ist die Tatsache, dass auch für Kryptos das fundamentale

Zusammenspiel von Rendite und Risiko gilt. Normalisiert man die zuvor genannten Renditen um die Volatilität der Anlagen, ergibt sich ein anderes Bild: Ethereum liegt mit einem Rendite-/Risiko-Verhältnis von 0,8 zwar immer noch vorn, doch folgen der S&P 500 und Bitcoin mit 0,6 nun direkt dahinter, vor dem Nasdaq und Cardano (0,4) sowie den US-Hochzinsanleihen (0,3). Damit wird deutlich, dass die risikoadjustierten Renditen auch bei Kryptos nicht in den Himmel wachsen und die Strategie, alles auf eine Karte zu setzen, hier nicht minder riskant ist als bei jeder anderen Anlageklasse.

Diversifikation und Differenzierung

Doch wie verhalten sich Kryptos im Rahmen einer Anlagestrategie? Bewegen sie sich mit anderen Anlageklassen, insbesondere den Aktien, die zumeist die Hauptrisikouelle darstellen, oder bieten sie Diversifikationspotenzial? Hierüber gibt die Korrelation mit dem Aktienmarkt Auskunft. Für Bitcoin und andere Kryptos liegt sie im Mittel der letzten 5 Jahre bei 0,3, was einen moderaten Gleichlauf signalisiert. Allerdings steigt sie in Zeiten von Risikoaversion auf bis zu 0,6, so dass die Diversifikationseigenschaften genau dann schwinden, wenn sie benötigt werden. Am Beispiel von Bitcoin zeigt sich dies erneut sehr gut: In 7 der letzten 10 Phasen von Risikoaversion schnitt er mit einem mittleren Rückgang von -21,5% spürbar schlechter ab als der Aktienmarkt mit -11,5%. Alles in allem sind Kryptos also Risikoanlagen, die sich ähnlich wie Aktien verhalten, aber dennoch eine gewisse Diversifikation bringen. Jedoch stehen sie hier sicheren Häfen wie US-Staatsanleihen oder Gold deutlich nach.

Wie schaut es mit der Diversifikation innerhalb der Kryptos aus? Hier zeigt sich ein recht grosser Gleichlauf zwischen den verschiedenen Token; es macht also für das Portfolio keinen grossen Unterschied, ob Anleger nur in Bitcoin oder Ethereum oder breiter gestreut investieren. Wir sehen diesen Gleichlauf der Kryptos als charakteristisch für eine junge Anlageklasse. Er signalisiert ein noch nicht stark ausgeprägtes Verständnis der Anleger dafür, welchen Nutzen die verschiedenen

Netzwerke stiften und wie sie sich unterscheiden.

Aus unserer Sicht zeigen sich aktuell aber Tendenzen einer Konvergenz zu Bitcoin und Ethereum, was ihre Position als dominierende Netzwerke unterstreicht. Bitcoin, auf der einen Seite, steht für Sicherheit und Dezentralisierung, was auf Kosten der Skalierbarkeit geht. Damit eignet sich Bitcoin grundsätzlich nicht als Zahlungsmittel, wohl aber sehr gut als Wertspeicher, nicht zuletzt aufgrund der hohen Energieintensität des «Minings». Bitcoin könnte unserer Meinung nach künftig eine Art «digitales Gold» werden, obwohl es bislang den Beweis eines sicheren Hafens in Zeiten steigender Risikoaversion schuldig geblieben ist. Schon heute sehen wir Bitcoin als Versicherung gegen systemische Risiken im Finanzsystem, sollten sie wieder zu Tage treten. Ethereum, auf der anderen Seite, hat sich in den letzten Monaten als das bevorzugte Netzwerk für Smart Contracts und dezentrale Applikationen positioniert. Anders als einige Wettbewerber funktionierte das Netzwerk auch während der Krise problemlos. Es verfügt über eine grosse Anzahl Entwickler, die sukzessive die Schwachstellen angehen und mittels Upgrades Verbesserungen herbeiführen. Damit ist Ethereum in unseren Augen aktuell der führende Kandidat, die digitale Infrastruktur der Zukunft bereit zu stellen.

Kryptos im Portfoliokontext

Um die zuvor diskutierten Faktoren gesamtheitlich zu betrachten, haben wir die Performance zweier Portfolios simuliert: Das erste investiert zu je 50% in Aktien und Anleihen; das zweite mischt 1% Bitcoin bei, d.h. die Aktien- und Anleihenquote ist je 49,5%. Wir greifen für diese Analyse auf Bitcoin zurück, da es über die längste Historie verfügt. Beide Portfolios werden halbjährlich auf ihre Ausgangsallokation angepasst. Würden wir dies nicht tun, so hätte Bitcoin bereits nach den ersten zwei Jahren einen dominanten Anteil von 65% erreicht, was die gesamte Analyse wertlos hätte werden lassen. Ausserdem erachten wir unseren Ansatz gegenüber einer klassischen Portfoliooptimierung als aussagekräftiger, da letztere aufgrund des vorteilhaften Risiko-/Rendite-Ver-

hältnisses von Bitcoin zu einer übermässig hohen Gewichtung geführt hätte.

Vergleicht man die beiden Portfolios, so lässt sich trotz des geringen Bitcoin-Anteils ein positiver Einfluss auf die Performance feststellen: Seit Anfang 2012 hätte das Bitcoin-Portfolio fast 150% zugelegt, verglichen mit 100% für das Referenzportfolio, was einer annualisierten Rendite von 7,9% bzw. 5,9% entspricht. Gleichzeitig hätte die Beimischung von Bitcoin die annualisierte Volatilität von 7,3% auf 8,7% erhöht, was aber dennoch zu einer besseren risikoadjustierten Rendite für das Bitcoin-Portfolio geführt hätte. Der maximale Verlust wäre mehr oder weniger gleich gewesen, und der Anteil der positiven Monate wäre leicht gesunken. Auch diese Analyse bestätigt, dass Bitcoin eine Risikoanlage und (noch) kein sicherer Hafen ist.

Aufgrund des risikofreundlichen Umfelds an den Finanzmärkten während des grössten Teils des Analysezeitraums folgt, dass eine höhere Allokation in Bitcoin zu noch höheren absoluten Renditen geführt hätte. Wesentlich aussagekräftiger ist aber wieder der Blick auf die risikoadjustierten Renditen, da diese die hohe Volatilität des Bitcoins berücksichtigen. Eine relativ geringe Allokation von 0,5% bis 1% in Bitcoin hätte zu besseren risikoadjustierten Renditen im Vergleich zum Referenzportfolio geführt. Bei einer schrittweise höheren Bitcoin-Allokation von 2,5% bis 5% hätten diese Vorteile jedoch zu schwinden begonnen, da die risikoadjustierten Renditen im Vergleich zum Nicht-Bitcoin-Portfolio aufgrund der zusätzlichen Volatilität allmählich sanken. Noch höhere Bitcoin-Allokationen hätten zu einer erheblichen Veränderung der Portfoliomerkmale geführt. Insbesondere wären die risiko bereinigten Renditen unter 1 gesunken. Dies macht einmal mehr deutlich, dass Kryptos nur für Anleger geeignet sind, die bereit und in der Lage sind, die damit verbundenen Risiken zu tragen – was in einem Portfolio aber eine Option für eine längerfristige Renditesteigerung oder -optimierung bedeuten kann.

carsten.menke@juliusbaer.com
www.juliusbaer.com

«Da kommt etwas ganz Grosses auf uns zu, mit einem gewaltigen Potenzial, die Welt zu verändern»

Gespräch mit Mathias Ruch, Gründer und CEO des Zuger Startup-Investors CVVC, über das revolutionäre Potenzial von Blockchain und wie Anlegerinnen und Anleger am besten in diese Technologie und ihre Anwendungen investieren können.



Interview mit Mathias Ruch, Gründer und CEO CVVC AG

Herr Ruch, Sie gelten als eine der wichtigsten Figuren im Crypto Valley. Sie haben den Zuger Startup-Investor CVVC gegründet und den Branchenverband Swiss Blockchain Federation ins Leben gerufen. Gibt es einen «Blockchain-Moment», der Ihr Leben verändert hat?

Ruch: Ich bin seit über 20 Jahren als Unternehmer und Investor in der Startup-Szene unterwegs und habe erfolgreich Unternehmen gegründet und geführt. Mich faszinieren Technologie, Innovation und Menschen, die etwas ausserhalb der Norm probieren und Neues entwickeln. Vor der Jahrtausend-

wende war ich vom Internet, anfänglich Web 1.0 und Web 2.0, regelrecht elektrisiert. Das gleiche passierte, als ich 2013 erstmals von Blockchain hörte und mich später vertieft damit befasste. Ich dachte, wow, da kommt etwas ganz Grosses auf uns zu, mit einem gewaltigen Potenzial, die Welt zu verändern.

Wie erklären Sie Ihrer Mutter, was Blockchain ist?

Ruch: Zuerst sage ich ihr, dass unser heutiges Internet viele Schwachstellen hat und die nächste Generation dank Blockchain viel sicherer sein wird. Ich erkläre ihr: Stell Dir vor, jeder in unserer Familie hat ein spezielles Buch. Jedes Mal, wenn jemand Geld ausgibt oder empfängt, schreibt es die Person in sein Buch und zeigt es allen anderen, die es auch eintragen. Jeder hat die gleichen Einträge, und niemand kann betrügen oder Einträge einfach bei sich löschen, weil alle vergleichen können, ob diese stimmen. Alle Ausgaben und Einnahmen sind immer nachverfolgbar und abrufbar. So funktioniert im Grunde eine Blockchain: ein Buch, das von vielen Leuten gehalten wird, um Transaktionen zu überwachen, damit niemand schummeln kann. Diesen Mechanismus kann man auf fast alle Prozesse anwenden, welche Transaktionen, Informationen und somit den Austausch von Daten beinhalten. In einer digitalen Welt heisst das: in fast allen Industrien und Geschäftsmodellen.

Und dieses spezielle Buch kann tatsächlich die Welt verändern?

Ruch: Absolut! Mit der Blockchain-Technologie lassen sich Daten dezentral, kryptographisch verschlüsselt und transparent speichern und transferieren. Das bietet unendlich viele neue Möglichkeiten und Geschäftsideen, von denen wir heute zum Teil noch gar nichts wissen. Das erinnert mich an die allerersten Webseiten. Niemand wusste genau, was sich damit alles machen lässt. Plötzlich entstanden Suchmaschinen, Online-Shops, Marktplätze, Social Media- und Streaming-Plattformen oder News- und Wissensportale, die die Gesellschaft und Wirtschaft grundlegend verändert haben. Wir können uns eine Welt ohne Internet gar nicht mehr vorstellen. In einigen Jahren wird es das Gleiche mit der Blockchain-Technologie sein.

Weshalb sind Sie so vom Zukunftspotenzial überzeugt?

Ruch: Blockchain wird in verschiedenen Industrien die Infrastruktur ablösen und zugleich einen gesellschaftlichen Strukturwandel einläuten. Die Block-

chain-Infrastruktur kann man mit den heute gängigen Betriebssystemen vergleichen: Windows, Linux oder iOS auf unseren Smartphones. Ein Konzern wie Apple stellt eine digitale Plattform zur Verfügung, im Grunde eine Infrastruktur, auf der Abertausende Apps entwickelt werden, die jederzeit von Kunden heruntergeladen werden können. Die Betriebssysteme können mit sogenannten Protokollen in der Blockchain-Welt verglichen werden, die Apps mit Blockchain-Projekten und Startups, die überall auf der Welt entstehen. Durch die Infrastruktur-Ablösung und den dezentralen Ansatz eröffnen sich komplett neue Möglichkeiten für grundsätzlich alle Interessierten, ohne dass ein Zwischenhändler wie Apple saftige Kommissionen einstreicht. Sie können sich sicher vorstellen, welche Faszination diese Optionen auf viele Menschen ausübt.

Die Blockchain-Technologie ist ein Riesenmarkt. Laut Fortune Business Insights wird die weltweite Grösse des Blockchain-Technologiemarktes nach Prognosen bis 2030 voraussichtlich nahezu 500 Milliarden US-Dollar erreichen, bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 60%. Das sind beeindruckende Zahlen. Zudem ist in der Finanzindustrie die Adoption in vollem Gang. In der Schweiz beispielsweise mit der Zuger Kantonalbank, Julius Bär, Postfinance, der Privatbank Maerki Baumann oder Swissquote sowie JPMorgan, Fidelity oder Blackrock im angelsächsischen Raum.

Können Sie diesen Riesenmarkt etwas konkretisieren? Wo gibt es konkrete Anwendungsbeispiele?

Ruch: Das bekannteste Beispiel ist sicherlich Bitcoin. Hier ermöglicht es die zugrundeliegende Blockchain, digitale Währungen wie Bitcoin sicher zu übertragen und zu speichern, ohne dass eine zentrale Autorität, eine Zentralbank erforderlich ist. Wir sehen gerade in weniger entwickelten Märkten wie Afrika, wo wir als Investor aktiv sind, die Wichtigkeit und Bedeutung von Kryptowährungen. Millionen von Menschen besitzen kein Bankkonto, aber ein Mobiltelefon und haben dadurch Zugang zum Internet. Somit können sie Transaktionen durchführen. Das bekannteste Beispiel aus der alten Welt sind länder-

übergreifende Geldüberweisungen wie Western Union, die entweder sehr viel kosten oder gesetzlich verhindert werden. Die Kosten reduzieren sich für die Nutzer dank Blockchain von bis zu 20% auf weniger als 1%. Kein Wunder, ist die Finanzindustrie an Blockchain interessiert, damit Kosten und Effizienz massiv verbessert werden.

Ein zweites Beispiel ist die Lieferkettenverfolgung. Mit der Blockchain-Technologie können Unternehmen den gesamten Weg eines Produkts von der Herstellung bis zum Verkauf verfolgen. Dies kann dabei helfen, die Echtheit von Produkten zu überprüfen und die Lieferkette transparenter zu gestalten. Denken sie nur an den Pferdefleisch-Skandal in der Schweiz 2014. Damals dauerte es mehrere Jahre, bis die Drahtzieher dahinter überführt werden konnten. Ein drittes Beispiel ist die digitale Identitätsverwaltung. Blockchain kann dazu beitragen, eine sichere und vertrauenswürdige digitale Identität zu erstellen, die es Benutzern ermöglicht, ihre Identität sicher zu verifizieren, ohne sensible persönliche Daten preiszugeben. Das ist gerade auch im Management von sensitiven Gesundheitsdaten oder bei Urheberrechten, beispielsweise in der Musik, essenziell.

Wie sind sie auf die Idee von CVVC gekommen?

Ruch: Es gab wirklich diesen Moment, als ich dachte, das Silicon Valley ist umgezogen und heisst nun Crypto Valley. Zug hat sich ab 2013 zum ersten grossen weltweiten Hotspot von Blockchain-Startups entwickelt. Hunderte, ja Tausende von Projekten aus der ganzen Welt kamen ab 2016 in die Schweiz. Aufgrund der Ansiedlung von Ethereum, der revolutionären Blockchain der zweiten Generation, sowie einzigartiger Rahmenbedingungen tüftelten junge Unternehmer und Entwicklerinnen vor unserer Haustür an ganz neuen Geschäftsideen. Ich liess mich sogleich von diesem unternehmerischen Feuer begeistern.

Für mich war von Anfang an klar, dass hier etwas Einmaliges passiert, so wie 1989, als Tim Berners-Lee am Cern in Genf das World Wide Web erfand. Allerdings hat die Kommerzialisierung des Internets leider weder in der Schweiz noch in Europa stattgefunden, sondern

in an USA, an der Ost- und der Westküste, wo die milliardenschweren Tech-Weltkonzerne entstanden sind. Das soll sich mit der Blockchain-Revolution nicht wiederholen.

Und wie?

Ruch: Indem wir bei CV VC zum einen in das Blockchain-Ökosystem investieren. Da es sich um eine neue Technologie mit neuen Möglichkeiten handelt, müssen alle voneinander lernen, Unternehmer, Programmierer, Juristinnen, Regulatoren, Forschende, Wissenschaftlerinnen, Kommunikatoren, Politikerinnen. Diese vernetzen wir an Events und Summits, wir publizieren Reports und bieten Co-Working-Arbeitsplätze an, inzwischen neben Zug auch in Vaduz, Berlin, Lissabon und Kapstadt. Diese Aktivitäten sind unter CV Labs vereint und bieten den besten Einstieg, um sich mit der Blockchain-Technologie und den relevanten Akteuren vertraut zu machen. Zum anderen investieren wir als Venture-Capital-Firma direkt in Early-Stage-Blockchain-Startups.

Was ist der Unterschied zwischen Investitionen in Blockchain und in Krypto-Währungen?

Ruch: Vereinfacht erklärt, ist Blockchain die Technologie, die die Grundlage für Krypto-Währungen und viele andere Anwendungen bildet. Ich habe vorhin von der Infrastruktur gesprochen. Die Blockchain ermöglicht es, Daten sicher und transparent zu speichern, während Krypto-Währungen spezifische digitale Vermögenswerte sind, die auf dieser Technologie aufbauen und für Finanztransaktionen verwendet werden. Wir bei CV VC interessieren uns primär für Blockchain-Anwendungen ausserhalb von Krypto-Währungen und investieren in entsprechende Startups, von denen wir überzeugt sind, dass sie die künftigen Googles und Amazons der neuen Tech-Welt werden können.

Wie kann eine Einzelperson in Blockchain investieren?

Ruch: Dazu gibt es verschiedene Ansätze. Ein erfahrener Investor, der sich mit Risikokapital auskennt, könnte direkt in vielversprechende Startups investieren. Der Aufwand ist aber immens. Das Risiko ohne eine breite Portfolio-

Diversifikation, wie wir sie anwenden, ist sehr hoch. Investitionen in diese Early-Stage-Startups erfolgen in unserer Branche immer als Private Placements entweder über Eigenkapital (Aktien), Wandelanleihen oder via Tokens. Letztere unterscheiden wir von Tokens, die an Börsen gehandelt werden und entsprechend einfacher erworben werden können. Das heisst, Sie müssen irgendwie Zugang zu diesen privaten Platzierungen haben. Wir tauschen uns regelmässig mit rund 50 spezialisierten VCs aus und sehen heute den gleichen Dealflow wie die grossen VCs aus dem Silicon Valley. Soll die Selektionsarbeit von Profis wie beispielsweise uns übernommen werden, besteht für Privatinvestoren oftmals das Problem, dass die Einstiegssummen zu gross sind, respektive der Zugang sehr exklusiv oder gar nicht möglich ist. Bei uns ist das aber nicht der Fall. Als dedizierter Blockchain-Venture-Capital-Investor sind wir ein sehr spezialisierter Technologie-Investor, wie es auf der Welt nur wenige gibt. Investoren können bei uns in Fonds investieren, beispielsweise in den globalen oder in den Afrika-Fonds.

Wie gehen Sie konkret vor?

Ruch: Dank unserem CV Labs-Ökosystem-Ansatz und unserem internationalen Netzwerk schauen wir uns um die 200 Startups pro Monat an. Dabei fokussieren wir uns auf sogenannte Layer-2-Projekte, ein Jargon-Begriff für Applikationen, die auf der Basistechnologie aufbauen. Diese haben den Vorteil, dass sie das Schienennetz, also das oben erwähnte Protokoll, später noch wechseln können. Wir investieren also in einzelne Zugwagons, nicht in das Schienennetz. Unser Ansatz ist vergleichbar mit dem anderer Technologie-VCs. Kurz: das richtige Team mit dem richtigen Produkt zum richtigen Zeitpunkt. Rund zwei Drittel aller Startups, in die wir investieren, durchlaufen unseren hauseigenen CV Labs Accelerator, eine Art MBA für Startups, massgeschneidert für Blockchain-Gründerinnen. Über hundert Experten und Mentoren unterstützen uns dabei und begleiten die Startups auf ihrem Wachstumspfad. In die restlichen, etwas weiter fortgeschrittenen Firmen investieren wir direkt. Ein regelmässig tagendes Investment Com-

mittee fällt die Investitionsentscheidung. Unser Portfolio umfasst heute 59 Investments in 21 Ländern.

Wie kann und soll jemand in Krypto-Währungen investieren?

Ruch: Krypto-Währungen kann man selber kaufen, zum Beispiel über eine Exchange wie Kraken, und die Krypto-Währungen im eigenen Wallet aufbewahren. Es gibt auch die Möglichkeit, sie über einen Broker oder eine Bank wie Swissborg, Bitcoin Suisse, die Zuger Kantonalbank oder Julius Bär zu erwerben. Zudem gibt es Finanzprodukte, die man aus der klassischen Finanzwelt kennt, wie Indexfonds oder Hedge Funds, wozu auch der Alpha Fund von CV VC gehört, oder ETPs, ETFs, Tracker, spezialisierte Zertifikate, Derivate oder Bonds.

Was ist Ihre wichtigste Investment-Empfehlung?

Ruch: Viele Investorinnen und Investoren starten mit den Kryptowährungen, wollen dann mehr verstehen und entdecken eine neue Welt. Sie sind von der Technologie begeistert, erkennen deren Zukunftspotenzial und wollen in entsprechende Projekte oder Firmen investieren. Sie fangen Feuer, wie ich ganz am Anfang meiner Crypto-Valley-Reise. Die erste Antwort eines Kundenberaters dürfte lauten: «Investieren Sie in einen Fonds.» Das ist sicher keine falsche Antwort. Direkt in Startups zu investieren, erachte ich als eine riskante Strategie. Die Technologie entwickelt sich derart schnell weiter und bietet neue Möglichkeiten, jetzt zum Beispiel mit KI und bald mit Quantum Computing, dass man ohne globale Netzwerke kaum mithalten kann. Diese Arbeit der sorgfältigen Analyse und der Auswahl überlässt man idealerweise Experten wie professionellen Risikokapitalgebern und Venture Capitalists wie CV VC. Oder wie wir es gerne sagen: «*Innovation has never been as fast as today. But will never be as slow again ever.*»

mathias.ruch@cvvc.com

www.cvvc.com

Krypto-ETPs

Effiziente Anlagemöglichkeiten in eine innovative Assetklasse

Investieren in Krypto-Assets als neue Anlageklasse ermöglicht es Anlegern, ihre Portfolios zu diversifizieren. Allerdings ist die direkte Investition in digitale Vermögenswerte noch nicht sehr benutzerfreundlich. Wo können private Investorinnen und Investoren Krypto-Assets kaufen, wie wissen sie, dass ihre Werte sicher gelagert sind und sie jederzeit Zugriff darauf haben? Auf all diese Fragen will 21Shares, das grösste Schweizer Krypto-Startup, einfache Antworten liefern.



Von Sina Meier, Head of Switzerland und Strategic Relations 21Shares

Der Einstieg in Krypto-Investments ist, anders als bei klassischen Fremdwährungen, Aktien oder Fonds, für viele mit Schwellenängsten verbunden. Solche abzubauen, ist die wichtigste Mission von 21Shares, dem grössten, 2018 gegründeten Schweizer Krypto-Startup.

Der Erfolg gibt 21Shares recht: Inzwischen ist die Firma ein doppeltes Einhorn, also mit rund 2 Milliarden Franken bewertet.

Was ist der Lösungsansatz von 21Shares? Durch die Emission von börsengehandelten Exchange Traded Pro-

ducts (ETPs) will die Firma diversifizierte Anlagemöglichkeiten schaffen. Die Schweiz hat 2020, als eine der ersten Nationen weltweit, die notwendigen Regulationen geschaffen, die vollregulierte Finanzangebote ermöglichen. Ein Krypto-ETP bietet viele Vorteile, gerade

für Krypto-Neulinge. Das Finanzinstrument kann über Börsen wie die SIX gehandelt werden. Die ETPs bilden die Entwicklung einer Krypto-Währung, eines Tokens oder eines Indizes ab. Die Kosten sind sehr bescheiden, es fallen nur Transaktionskosten und Verwahrungsgebühren an. Als Anbieter der breitesten ETP-Produktepalette ist 21Shares schon heute in der Lage, die Nachfrage seitens aller Kundensegmente zu bedienen.

Zudem steht 21Shares in der Pole-Position für die Zulassung eines Bitcoin-Spot-ETFs in den USA. Auch BlackRock, der weltweit grösste Vermögensverwalter, hat kürzlich überraschend einen Antrag für den ersten spotbasierten Bitcoin Exchange Traded Fund (ETF) in den USA gestellt. BlackRock-CEO Larry Fink sieht Bitcoin als ernstzunehmenden alternativen Vermögens-

wert, der ähnlich wie Gold zur Absicherung etwa gegen Inflation genutzt werden kann. Bitcoin und auch andere Krypto-Währungen werden von den Anlegern immer mehr als alternative Vermögenswerte angesehen.

Was sind Krypto-ETPs und wo kann ich sie kaufen?

Krypto-ETPs sind börsennotierte Finanzinstrumente, die die Wertentwicklung eines oder mehrerer Krypto-Assets abbilden. Gegenüber Direktinvestitionen gibt es mehrere Vorteile, wie z.B. regulierte Börsennotierungen und Transparenz. 21Shares bietet Krypto-ETPs an, die durch eine Vielzahl unterschiedlicher Mechanismen geschützt sind. Sie geben Anlegerinnen und Anlegern das Vertrauen, ihre Portfolios mit digitalen Vermögenswerten zu diversifizieren und sich darauf verlassen zu können, dass

21Shares alles unternimmt, um Kundenvermögen zu schützen.

Eine robuste Produktstruktur für maximale Sicherheit

Jedes 21Shares ETP ist zu 100% physisch durch zugrundeliegende Krypto-Assets gedeckt, die offline gelagert werden. Die Vermögenswerte sind vollständig segregiert: Jedes ETP hat dedizierte Wallets, die nur Vermögenswerte enthalten, die das spezifische ETP besichern. Die Vermögenswerte werden niemals vermischt und sind geschützt, so dass sie auch von einer Insolvenz nicht davon betroffen sind. Da die Vermögenswerte über verschiedene Verwahrstellen und Wallets verteilt sind, minimiert 21Shares das Risiko einer einzelnen Problemstelle.

Aktive Überwachung von Verwahrung und Liquidität

Das 21Shares-Team führt laufend Due-Diligence-Prüfungen und regelmässige unabhängige Audits durch, um sicherzustellen, dass die verwahrten zugrundeliegenden Krypto-Assets jedes ETPs sicher sind. Darüber hinaus ermöglicht unser institutioneller Aufbau mit externen Market Makern den 21Shares ETPs, von einer hohen Liquidität zu profitieren. Diese Produkteigenschaften ermöglichen es 21Shares ETPs, einen Vorsprung gegenüber Direktinvestitionen in den fragmentierten und im Entstehen begriffenen Märkten für digitale Vermögenswerte zu behalten.

Institutional-Grade-Custody für Sicherheit und rechtlichen Schutz

Alle zugrundeliegenden Krypto-Assets werden von den 21Shares Verwahrungspartnern offline gelagert und in verschiedene Konten aufgeteilt. Da es ein klares und etabliertes rechtliches Eigentum an den Vermögenswerten gibt, entspricht das Niveau des rechtlichen Schutzes dem von traditionellen ETPs.

Zusätzliche Sicherheit wird durch eine Versicherung gewährleistet, die alle Verwahrer für ihre Geschäftstätigkeiten abschliessen. Dazu kommen unabhängige und sorgfältige Überprüfungen in Bezug auf die Sicherheitsmassnahmen der Verwahrer.

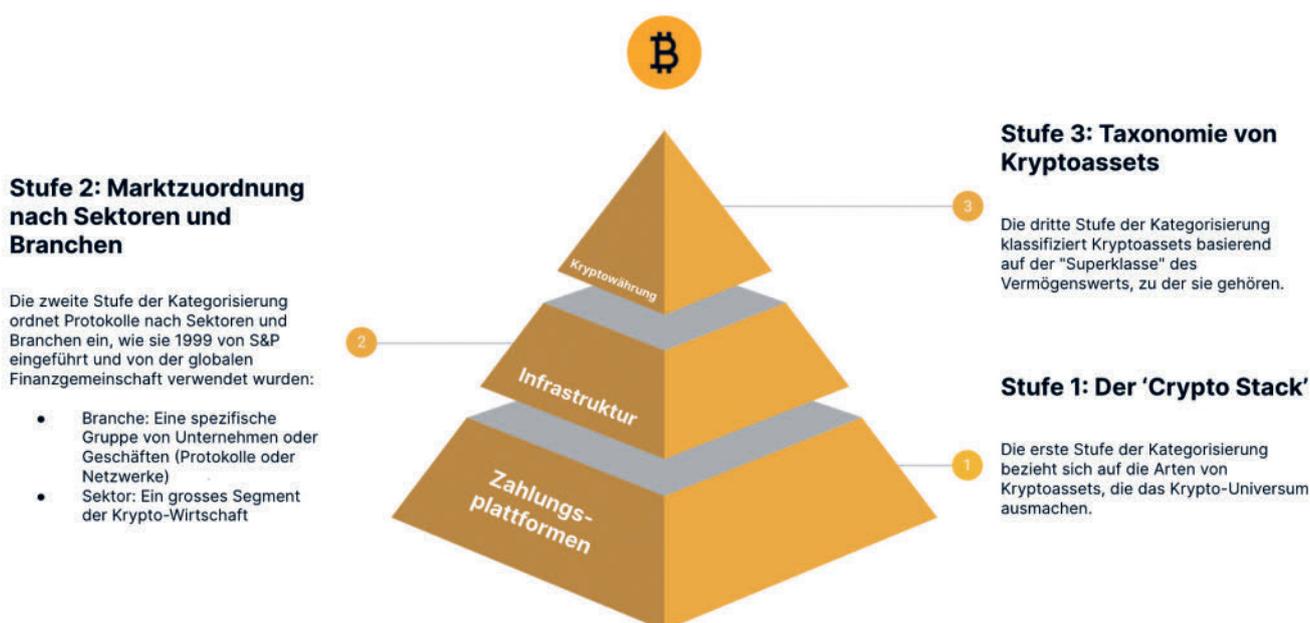
21Shares liefert Lösungen für Investoren, die sich einer neuen Anlageform annähern möchten. Das Motto des ersten Schweizer Krypto-Einhorns:

«Krypto leicht gemacht.»

Einheitliche Klassifizierung für Krypto-Anlageklassen: Das Modell von 21Shares und CoinGecko

21shares™

Beispiel: Bitcoin (BTC)



Ein grundlegendes Verständnis der verschiedenen Krypto-Anlageklassen hilft dabei, richtige Entscheidungen zu treffen. Darum hat 21Shares zusammen mit CoinGecko, dem weltweit grössten unabhängigen Aggregator von Krypto-Assetdaten, ein einheitliches Modell zur Klassifizierung von Krypto-Vermögenswerten entwickelt, damit Investoren und Regulierungsbehörden die Nuancen innerhalb der Anlageklasse besser verstehen können.

Im Gegensatz zu traditionellen Finanzanlagen unterscheiden sich Krypto-Assets untereinander drastisch – was einen Bedarf an einer Standardmethode zur Zusammenfassung und zum Verständnis der verschiedenen Vermögenswerte schafft. Um dieses Problem zu lösen, besteht die eingeführte Methodik aus drei Kategorisierungsstufen, wobei jedes Krypto-Asset in eine Option innerhalb jeder Stufe fällt:

- **Stufe 1:** Krypto-Stack (d.h. Payment-Plattformen, Smart-Contract-Plattformen, dezentrale Anwendungen (dApps))
- **Stufe 2:** Marktzuordnung nach Sektoren (z.B. Infrastruktur, Metaverse, dezentrales Finanzwesen) und Branchen (z.B. Entwickler-Tools, Zahlungsplattform, Kredite/Darlehen)
- **Stufe 3:** Taxonomie von Krypto-Assets (z.B. Krypto-Währungen, Stablecoins, Governance Token, Meme Coins u.a.)

Zweimal im Jahr wird diese Klassifizierung aktualisiert, denn die rasante Entwicklung im Krypto-Bereich muss entsprechend berücksichtigt werden.

Diese Klassifizierung hilft auch bei der klaren Kategorisierung der verschiedenen Projekte und Krypto-Assets, so dass die Nutzer auf einen Blick erkennen können, was ein Projekt tut und wo es sich als Teil des grösseren Krypto-Stacks befindet. 21Shares und CoinGecko verwenden die vorgeschlagene Methodik auch, um die Top-100 Krypto-Assets nach Marktkapitalisierung zu bewerten.

info@21shares.com / <https://21shares.com/>

Drei wichtige Punkte, die Anlegerinnen und Anleger in digitale Vermögenswerte beachten sollten



Von *Aline Renda*, Business Innovation Specialist, Julius Bär

Für Anlegerinnen und Anleger ist es schwierig, mit dem schnellen Tempo der Kryptowelt Schritt zu halten. Daher gibt es nach unserer Erfahrung drei Hauptpunkte, die man berücksichtigen muss – unabhängig davon, ob man gerade über eine Investition in digitale

Vermögenswerte nachdenkt oder ob digitale Vermögenswerte bereits Teil eines Portfolios sind:

1. Besteuerung

Während lange Zeit nicht immer klar war, wie digitale Vermögenswerte ge-

meldet und besteuert werden müssen, veröffentlichen viele Länder nun unterschiedliche Ansätze für die Besteuerung digitaler Vermögenswerte. Es gibt zwei Hauptoptionen: Entweder integriert eine Jurisdiktion digitale Vermögenswerte in ihr bestehendes Steuer-

recht oder sie schafft ein neues Gesetz speziell für digitale Vermögenswerte.

Sei es als privater Investor, als Unternehmen oder für Mining- und Staking-Aktivitäten, die Navigation durch verschiedene Steuersysteme kann, gelinde gesagt, verwirrend sein. Ein weiterer interessanter Aspekt ist die steuerliche Auswirkung auf den Standort der digitalen Vermögenswerte. Wenn der digitale Vermögenswert auf einem Hardware-Wallet im Ausland liegt, kann dies andere steuerliche Auswirkungen haben, als wenn digitale Vermögenswerte zu Hause auf einer Hardware-Wallet gespeichert werden.

2. Nachfolgeplanung

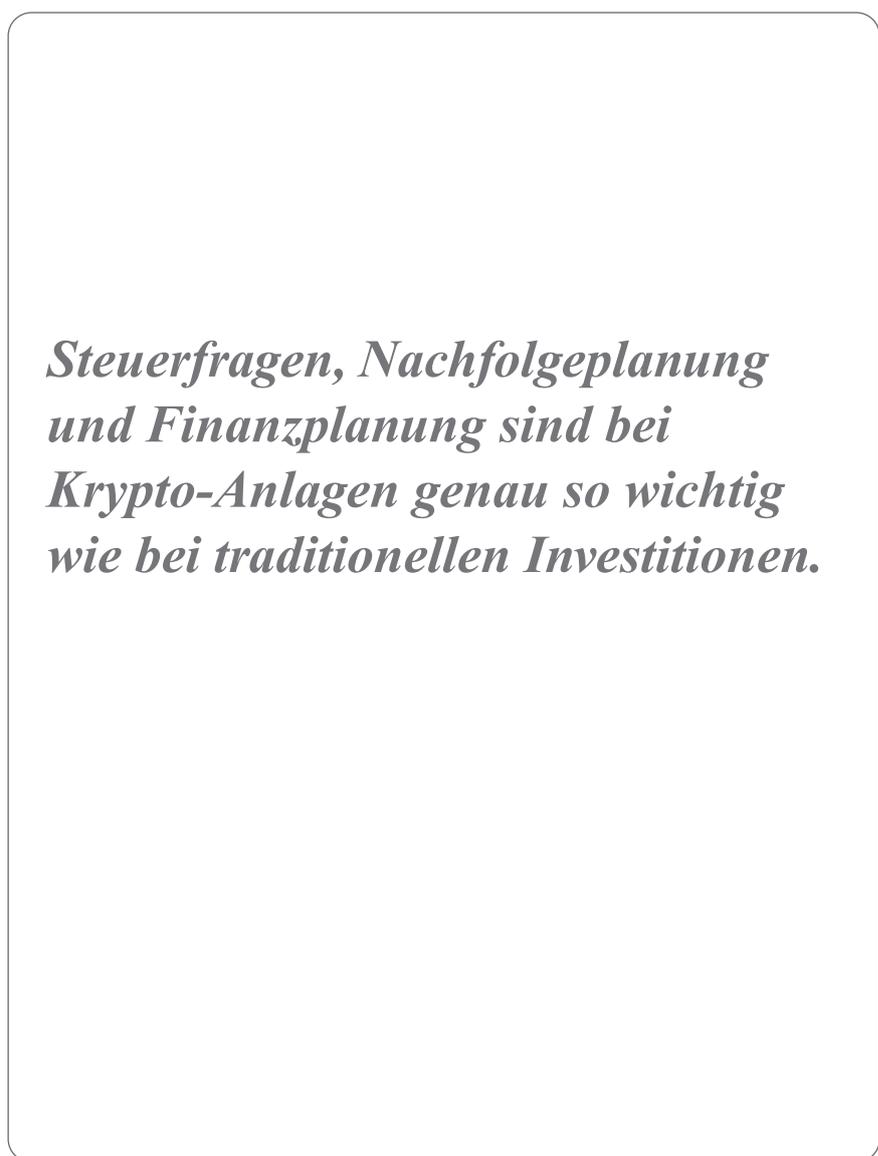
Durch mangelnde Nachfolgeplanung gehen jedes Jahr digitale Vermögenswerte in Millionenhöhe verloren. Niemand lebt ewig – daher ist es wichtig, dass Anleger darüber nachdenken, wer dereinst Zugriff auf das Krypto-Wallet haben soll und wie sichergestellt werden kann, dass die richtigen Personen darauf zugreifen können. Es ist wichtig, im Voraus zu planen. Dabei müssen zwei Aspekte beachtet werden:

Wenn die digitalen Vermögenswerte in einer Self-Custody-Lösung gespeichert werden, ist es wichtig, Informationen darüber weiterzugeben, wie man auf die Gelder zugreifen kann und wo die richtigen Personen die notwendigen Informationen für diesen Zugriff finden können. Wenn die digitalen Vermögenswerte in einem Custody-Wallet eines Drittanbieters gespeichert sind, hat der Custody-Anbieter Zugriff auf die Gelder und diese können per Gesetz oder durch Aufnahme in ein Testament sicher weitergegeben werden.

In beiden Fällen ist es wichtig, über die Zukunft nachzudenken und darüber, wie Anleger ihre digitalen Vermögenswerte davor schützen können, in der digitalen Welt verloren zu gehen.

3. Finanzplanung

Die Finanzplanung darf bei Investitionen in digitale Vermögenswerte nicht vergessen werden. Im Einklang mit den traditionellen Grundsätzen der Finanzplanung müssen mehrere Aspekte berücksichtigt werden, insbesondere das Liquiditätsmanagement. Steuern, insbesondere Einkommenssteuern aus Ak-



tivitäten im Zusammenhang mit digitalen Vermögenswerten wie Staking, Mining oder Kreditvergabe erfolgen häufig in Fiat-Währungen¹⁾. Selbst die sehr glücklichen «Krypto-Millionäre» im digitalen Raum müssen bedenken, dass die Steuern auf ihr Vermögen immer noch durch ausreichend Fiat unterstützt werden müssen.

In ihrer täglichen Arbeit beschäftigen sich Finanzexperten zunehmend mit der Frage, wie die alte traditionelle Finanzwelt am besten mit der neuen innovativen Welt verbunden werden kann. Ausserdem spielt die fortschreitende Technologisierung eine wichtige Rolle, wenn es um die Verbesserung des Kundenerlebnisses bei der Vermögensverwaltung geht. Dabei sollte ein Fokus auf Anlagethemen der nächsten Generation gelegt und versucht werden, Technologie in das tägliche Geschäft zu in-

tegrieren, um eine nachhaltige Wirkung zu erzielen.

Jeder Investor ist so einzigartig wie jeder digitale Asset-Token, und jede Situation erfordert eine sorgfältige Analyse, persönliche Unterstützung und das richtige Wissen. Und da sich die Rolle digitaler Vermögenswerte verändert und sie zu einem immer grösseren Teil unseres Lebens werden, ist es wichtig, diese zu verstehen und die Herausforderungen und Chancen dieser faszinierenden neuen Welt zu nutzen. Denn wie wir heute investieren, so leben wir morgen.

1) Fiat-Währungen sind staatlich unterstützte Währungen wie zum Beispiel der US-Dollar, der Schweizer Franken oder der Euro.

aline.renda@juliusbaer.com
www.juliusbaer.com

Das Erfolgsgeheimnis des Schweizer Blockchain-Ökosystems

Die Blockchain-Technologie hat in den letzten Jahren die Welt im Sturm erobert, und die Schweiz hat sich als ein führender Akteur etabliert. Doch warum braucht es überhaupt ein Blockchain-Ökosystem und wie entwickelt sich ein solches?



Von Tracy Trachsler, Managing Director CV Labs

Es ist der Blockchain-Anlass des Jahres. Jeweils im Herbst treffen sich an zwei Tagen rund 1'000 Personen im Casino Theater Zug zum CV Summit: Unternehmer, Startup-Pioniere, Politikerinnen, in der Vergangenheit auch Bundesräte, Anwälte, Beraterinnen, Banker sowie Interessierte aus dem In- und Ausland. Auf Panels, in Keynotes und den vielen Networking-Zonen werden die neusten Entwicklungen und Anwendungen diskutiert, es werden regulatorische Herausforderungen thematisiert und Businessmodelle evaluiert. In den letzten beiden Jahren sind immer mehr traditionelle Grosskonzerne auf Crypto-

Nerds getroffen, denn die Blockchain-Adaption ist in vollem Gang.

Zug ist in zweifacher Hinsicht Sinnbild für die Blockchain-Welt: Zum einen ist es das Herz oder Epizentrum des Crypto Valley, zum anderen unterstreicht es mit Anlässen wie dem CV Summit die Bedeutung eines funktionierenden und lebendigen Ökosystems für die Entwicklung einer revolutionären Technologie wie Blockchain.

Zug und das Crypto Valley ermöglichen die aktive Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Interessengruppen, um die Grundlagen für Innovation, Wachstum und regulatorische Klarheit

zu schaffen. In der Schweiz besteht das Blockchain-Ökosystem aus verschiedenen Hauptakteuren, die eng miteinander interagieren.

Eine entscheidende Rolle spielen die Regierung, die Kantone und der Regulator, denn ein fundierter Rechtsrahmen ist unerlässlich. Die Zusammenarbeit zwischen der kooperativen Regierung und den Regulierungsbehörden gewährleistet die Einhaltung der Gesetze und die Schaffung eines regulatorischen Umfelds, das Innovationen fördert. Zudem sind die Unterstützung durch starke Universitäten sowie die Verfügbarkeit von Spitzenfachkräften

entscheidend. Die nächste Generation von Blockchain-Experten muss ausgebildet werden, um die Technologie voranzutreiben und neue Projekte zu realisieren. Fachkundige Dienstleister wie Anwälte, Treuhänder, Steuerexperten, Marketingspezialisten und Kommunikatoren bieten rechtliche und technische Expertise, um Projekte kompetent zu begleiten.

Eine zentrale Rolle im Ökosystem spielen jedoch die Blockchain-Infrastruktur und Startups. Blockchain-Protokolle und Kernprojekte ziehen eine Vielzahl von Entwicklern und Unternehmern an, die Anwendungen auf dieser Infrastruktur aufbauen. Entsprechend sind auch genügend Finanzmittel notwendig, um vielversprechende Projekte voranzutreiben. Die Mobilisierung von Kapital ist ein wichtiger Bestandteil des Ökosystems.

Durch Kollaboration, Innovationsgeist und Austausch die Welt verändern

Es gibt mehrere Gründe, warum sich gerade die Schweiz als idealer Blockchain-Standort mit einem funktionierenden Ökosystem etablieren konnte:

- Die Prinzipien der Blockchain, nämlich Dezentralisierung und Vertrauen, vereinbaren sich gut mit den Schweizer Werten der direkten Demokratie und des Föderalismus. Diese Übereinstimmung schuf einen fruchtbaren Boden für die Entwicklung der Branche.
- Die Kooperation mit der Regierung ist ein weiterer Schlüsselfaktor. Vertretende der Kantonsregierung in Zug und anderen Teilen der Schweiz bemühen sich, die Bedürfnisse und Ziele von Blockchain-Projekten zu verstehen. Sie schufen und schaffen ein unterstützendes Umfeld für diese innovative Technologie.
- Der Innovationsgeist wurde auf Regierungsebene vorangetrieben und von Dienstleistungsanbietenden, wie Anwaltskanzleien und Steuerexperten, angenommen. Diese Akteure waren bereit, sich mit der neuen Technologie auseinanderzusetzen und neue Dienstleistungen und Fachgebiete zu erschliessen.
- Die frühe Präsenz von Blockchain-Protokollen wie Ethereum zog zahlrei-

che Projekte, Unternehmerinnen und Unternehmer an, die von den Erfolgen der Pioniere inspiriert waren. Dies schuf eine Rückkopplungsschleife, in der Talente aus der ganzen Welt in die Schweiz reisten, um an Blockchain-Projekten zu arbeiten. Dies wiederum führte zur verstärkten Innovation, einem breiteren Fachwissen und einer aktiven Beteiligung von Dienstleistern, Regierungsvertretern und Regulierungsbehörden.

CV Labs – das Herzstück des Crypto Valley

Wir bei CV Labs haben vor 10 Jahren erkannt, dass die Blockchain-Technologie in der Schweiz ein eigenes Ökosystem benötigt. Deshalb bieten wir seither verschiedene Möglichkeiten, um sich auszutauschen und zusammenzuarbeiten. Wir bieten Co-Working-Spaces an, einen Accelerator für Startups in der Frühphase, organisieren eine Vielzahl von Veranstaltungen und Konferenzen wie den CV Summit sowie Beratungs- und Consulting-Aktivitäten. So haben wir von Anfang an aktiv zur Entwicklung eines einzigartigen Schweizer Blockchain-Ökosystems beigetragen.

Das Crypto Valley hat sich dank den oben erwähnten Faktoren und dem daraus entstandenen Ökosystem in den letzten 10 Jahren enorm entwickelt und ist mittlerweile eine global bekannte volkswirtschaftliche Erfolgsgeschichte. Dies illustrieren auch unsere CVVC Top-50 Reports, die wir jährlich publizieren und die einen Überblick über die Entwicklung des Blockchain-Standorts Schweiz und Liechtenstein bieten. Diese umfassende Analyse gilt mittlerweile als Referenzwerk. Das Crypto Valley ist einer der reifsten Blockchain-Hubs weltweit und zählt mittlerweile 1'135 Unternehmen mit 5'766 Mitarbeitenden. Die CV VC Top-50 Reports der letzten Jahre zeigen eindrücklich auf, dass sich Blockchain im Crypto Valley zu einer Multi-Milliarden-Dollar-Industrie entwickelt hat.

Ein offenes und einladendes Ökosystem

Die Teilnahme am Schweizer Krypto-Ökosystem ist offen und einladend. Es gibt viele Möglichkeiten, sich zu engagieren, sei es aus persönlichem oder

geschäftlichem Interesse. Networking-Events und Meet-ups bieten die Gelegenheit, Kontakte zu knüpfen und sich über die neuesten Entwicklungen zu informieren. Bildungs- und Forschungsprogramme an Schweizer Universitäten ermöglichen es, Wissen aufzubauen und sich mit Gleichgesinnten zu vernetzen. Startups und Projekte finden in der Schweiz einen fruchtbaren Boden für kreative Ideen.

Der diesjährige CV Summit, der mittlerweile zum 9. Mal stattfand, mit über 30 Partnern und 60 Referenten, ist ein Beweis für die Akzeptanz und die permanente Weiterentwicklung der Blockchain-Branche und des Ökosystems. Es ist nicht verwunderlich, dass auch globale Unternehmen wie Google und Julius Bär teilnahmen. Immer mehr Firmen sind überzeugt, dass Blockchain einen echten Nutzen bringt und ein bedeutender Meilenstein für die Zukunft in vielen Branchen ist.

Die Schweiz als Vorbild

Das Schweizer Krypto-Ökosystem ist ein herausragendes Beispiel für die erfolgreiche Kooperation zwischen Regierung, Talenten, Unternehmen und Dienstleistern. Das Zusammenspiel aller wichtigen Akteure harmonisiert hervorragend. Die Schweiz hat sich als Vorreiter in der Blockchain-Industrie positioniert und dient vielen Ländern als Vorbild, was das Blockchain-Umfeld angeht. So hat CVVC nebst Zug weitere CV Labs eröffnet, so in Vaduz, in Cape Town für den gesamten afrikanischen Kontinent, in Berlin und in Lissabon.

Wir bieten Unternehmen und Einzelpersonen in der Schweiz und im Ausland eine einzigartige Chance, an der nächsten Welle der technologischen Entwicklung teilzunehmen. Die Türen stehen weit offen, um in dieses spannende Ökosystem einzutreten und von den Vorteilen dieser innovativen Technologie zu profitieren.

hello@cvlabs.com
www.cvlabs.com

Entwicklung des Crypto Valley 2013–2023



Informationsaustausch mit 104 Staaten zu rund 3,6 Millionen Finanzkonten

Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) hat mit 104 Staaten Informationen über Finanzkonten ausgetauscht. Der Austausch erfolgte im Rahmen des globalen Standards zum Automatischen Informationsaustausch (AIA).

Dieses Jahr erfolgte der AIA mit insgesamt 104 Staaten. Zu den 101 bisherigen Staaten kamen Kasachstan, die Malediven und Oman hinzu. Mit 78 Staaten tauschte die Schweiz die Daten gegenseitig aus. Von 25 Staaten erhielt die Schweiz Informationen, versandte jedoch keine, weil die Staaten entweder die internationalen Anforderungen an die Vertraulichkeit und Datensicherheit noch nicht erfüllen (13) oder auf eine Datenlieferung freiwillig verzichten (12). Mit Russland wurden auch dieses Jahr keine Daten ausgetauscht. (Die Datenübermittlung an Russland ist derzeit suspendiert. Die übrigen Rechte und Pflichten, die sich aus den einschlägigen Abkommen ergeben, bleiben vom Beschluss des Bundesrates unberührt, so insbesondere die Pflicht der meldenden Finanzinstitute, die Finanzkontendaten von in Russland steuerlich ansässigen Personen zu sammeln und der ESTV zu übermitteln.)

Bei der ESTV sind zurzeit rund 9000 meldende Finanzinstitute registriert (Banken, Trusts, Versicherungen etc.), welche die Daten sammelten und an die ESTV übermittelten. Die ESTV versandte Informationen zu rund 3,6 Millionen Finanzkonten an die Partnerstaaten und erhielt von ihnen Informationen zu rund 2,9 Millionen Finanzkonten. Zum Umfang der Finanzvermögen kann die ESTV keine Angaben machen.

Die Schweiz hat sich zur Übernahme des globalen Standards für den internationalen Automatischen Informations-

austausch in Steuersachen bekannt. Die gesetzlichen Grundlagen für die Umsetzung des AIA in der Schweiz sind am 1. Januar 2017 in Kraft getreten.

Ausgetauscht werden Identifizierungs-, Konto- und Finanzinformationen, darunter der Name, die Anschrift, der Ansässigkeitsstaat und die Steueridentifikationsnummer sowie Angaben zum meldenden Finanzinstitut, der Kontosaldo und die Kapitaleinkommen.

Dank den ausgetauschten Informationen können die kantonalen Steuerbehörden überprüfen, ob die Steuerpflichtigen ihre Finanzkonten im Ausland in der Steuererklärung korrekt deklariert haben.

Die Umsetzung des AIA wird vom Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes (Global Forum) der OECD geprüft.

*media@estv.admin.ch
www.estv.admin.ch*

Der nachstehende Link enthält die AIA-Partnerstaaten der Schweiz. Die Liste wird regelmässig aktualisiert und ist massgebend gegenüber den Listen der OECD.

https://www.sif.admin.ch/sif/de/home/multilateral/steuer_informationsaust/automatischer-informationsaustausch/automatischer-informationsaustausch1.html

Bücher-Kaleidoskop

Auf den folgenden Seiten präsentieren wir eine bunte Mischung von Neuerscheinungen auf dem Büchermarkt, die unsere Leserinnen und Leser interessieren könnten.

Kendris-Jahrbuch 2023/2024

Das neue Kendris-Jahrbuch 2023/2024 zur Steuer- und Nachfolgeplanung ist ab Mitte Dezember 2023 im Buchhandel erhältlich. Es erscheint beim Schulthess Verlag in Buchform.



Im Teil Steuern weisen die Einkommens- und Vermögenssteuern aller Kantone und des Bundes (Kapitel A.) wiederum zahlreiche Änderungen auf, welche von den kantonalen Steuerämtern geprüft wurden. In den Kapiteln B.–E. werden die nationalen und internationalen Erbschafts- und Schenkungssteuern behandelt: Die letzten Änderungen der kantonalen Erbschafts- und Schenkungssteuern (Kapitel B.) betreffen die Kantone SO (2023 – Abzug bei mehreren Zuwendungen), NW (2021 – Befreiung der Eltern) und GR (2021 – Befreiung der Eltern/Reduzierung bei den Geschwistern). Im Internationalen Teil (Kapitel E.) ist auf die jährlich ändernden Steuerfreibeträge in den Niederlanden, im Vereinigten Königreich (UK) und in den Vereinigten Staaten (USA) hinzuweisen sowie auf jährliche Änderung der Steuersätze in den Niederlanden und den Gliedstaaten der USA.

Im Teil Recht ist in der Schweiz eine Revision des Erbrechts (Zivilgesetzbuch) im Gange, dessen erste Etappe (Reduktion der Pflichtteile) am 01.01.2023 in Kraft getreten ist (Kapitel F.2.). Für die zweite Etappe (Unternehmensnachfolge) wurde 2022 ein

Entwurf publiziert, auf welchen der Ständerat nicht eingetreten ist und der vom Nationalrat mit Abweichungen gutgeheissen wurde. Für die dritte Etappe (mit Themen wie digitaler Tod, Aufsicht über den Willensvollstrecker, Erbenruf und Erbschleichelei) beginnen erst die Arbeiten an einem Vorentwurf. Daneben wird in der Schweiz auch das Internationale Erbrecht (IPRG) an die EU-Erbrechtsverordnung angepasst und auf neuen Stand gebracht (Kapitel F.3.). Nach Bereinigung der letzten Differenzen 2024 ist mit einem Inkrafttreten frühestens 2025 zu rechnen.

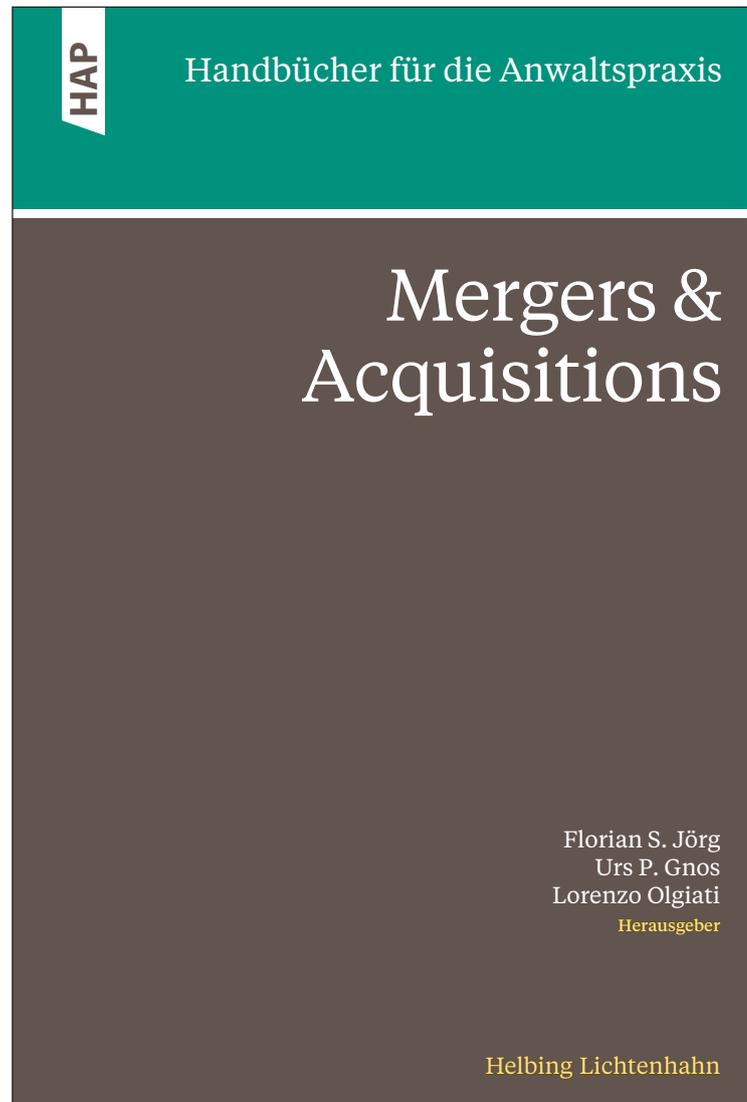
In den Kapiteln G.–R. werden die Gesetzestexte weiterer Länder dargestellt. Neu wurde ein 5. Kapitel «Reformen» aufgenommen, welches neben Reformen des Erbrechts auch auf Änderungen in angrenzenden Gebieten (Trusts, Stiftungen, Vorsorge etc.) und auch auf laufende Gesetzgebungsverfahren hinweist.

Die Angaben zur Literatur und Rechtsprechung zum Erbrecht der Schweiz für die Jahre 2022/2023 (Kapitel T.) wurden vollständig neu erarbeitet.

www.schulthess.com / verlag@schulthess.com

Mergers & Acquisitions

Eine Übersicht über Planung, Verhandlung und Durchführung von Unternehmensübernahmen und -zusammenschlüssen, mögliche Stolpersteine, Rechtsprechung, Lehre und Lösungen.



Unternehmensübernahmen und -zusammenschlüsse, sogenannte M&A-Transaktionen, haben in den letzten Jahren in der Schweiz stark an Bedeutung gewonnen und sind heute fester Bestandteil der Unternehmensstrategie. Dies gilt für international und lokal tätige Unternehmen unterschiedlicher Grösse aus allen Branchen, ob privat gehalten oder börsenkotiert. Ausgewiesene Praktikerinnen und Praktiker zeigen konzis auf, welche Aspekte bei der Planung, Verhandlung und Durchführung von M&A-Transaktionen zu beachten und welche Fallstricke zu vermeiden sind. Das Handbuch behandelt zahlreiche Rechtsfragen, einschliesslich u.a. prozess- und steuerrechtlicher Aspekte, im Lichte der aktuellen Rechtsprechung und Lehre und zeigt praxisorientierte Lösungsansätze auf.

Mergers & Acquisitions

Herausgeber: Florian S. Jörg, Urs P. Gnos und Lorenzo Olgiati

Helbing Lichtenhahn Verlag
2023
1311 Seiten, Fr. 398.–
ISBN 978-3-7190-4422-0

www.helbing.ch / info@helbing.ch

Wegzug aus steuerlichen Gründen

Ein Überblick über die einkommens-, erbschafts- und schenkungssteuerrechtlichen Auswirkungen des Wegzugs natürlicher Personen von Deutschland in die Schweiz, nach Österreich und nach Italien



Das Buch gibt dem in Deutschland Steuerpflichtigen und dessen steuerlichen und rechtlichen Beratern einen Überblick darüber, wie zum einen der deutsche Fiskus auf einen Wegzug reagiert und zum anderen, welches steuerliche Umfeld in der Schweiz, Österreich und Italien herrscht. Systematisch ist das Buch in fünf Teile gegliedert. Zunächst werden die Konsequenzen aufgezeigt, die ein Wegzug aus Deutschland in einkommen-, erbschaft- und schenkungssteuerrechtlicher Hinsicht auslöst. Im zweiten, dritten und vierten Teil werden die steuerlichen Rahmenbedingungen gezeigt, auf die Emigrantinnen und Emigranten aus Deutschland in der Schweiz, Österreich und Italien treffen. Im fünften Teil finden sich die im Verhältnis zur Schweiz, Österreich und Italien relevanten Abkommenstexte sowie die wichtigsten Verwaltungsanweisungen.

gen. Interessant ist das Buch auch für Wochenaufenthalter und Grenzgänger aus Deutschland, die in der Schweiz arbeiten.

Wegzug aus steuerlichen Gründen

Herausgeber: Rainer Deininger

Helbing Lichtenhahn Verlag

2023

299 Seiten, Fr. 58.–

ISBN 978-3-7190-4721-4

www.helbing.ch / info@helbing.ch

Tierrecht der Schweiz

Die erste umfassende Monografie zum Tierrecht der Schweiz. Eine gelungene Kombination von Theorie und Praxis; zugleich Lehrmittel und Nachschlagewerk. Ein Herzensanliegen des besten Aktienrechtlers der Schweiz.



Die gesellschaftliche Relevanz von Tieren nimmt im 21. Jahrhundert stetig zu; deren rechtliche Relevanz wurde jedoch stark vernachlässigt. Dieses Buch nimmt Ersteres zum Anlass, um Letzteres zu beheben. Es handelt sich um die erste Monografie, die das gesamte Schweizer Tierrecht umfassend darstellt und erläutert. Das Werk behandelt sämtliche Rechtsgebiete – öffentliches Recht, Privatrecht, Strafrecht und Wirtschaftsrecht – unter dem Aspekt «Tiere».

Für alle mit einem Herz für Tiere.

Tierrecht der Schweiz

Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz, LL.M.

Helbing Lichtenhahn Verlag

2023

788 Seiten, Fr. 148.–

ISBN 978-3-7190-4649-1

www.helbing.ch / info@helbing.ch

Paria inter Pares – Das Ende der Bank Wegelin



Die Bank Wegelin war bis zu ihrer Auflösung im Jahr 2012 die älteste noch bestehende Bank in der Schweiz. Wie auch andere Banken geriet sie im Zusammenhang mit unversteuerten Vermögen von US-Kunden ins Visier der US-Behörden. Doch im Gegensatz zu anderen Geldinstituten besiegelte der Konflikt mit der US-Justiz das Ende der Bank Wegelin.

Dr. Otto Bruderer und Dr. Konrad Hummler, beides ehemalige Teilhaber der Bank, haben die Finanzhistorikerin Dagmar Schönig und den Wirtschaftshistoriker Tobias Straumann beauftragt, den Sachverhalt mit einer Aussensicht aufzuarbeiten und die Geschichte der Bank für die Nachwelt festzuhalten. Ihr Augenmerk galt nicht zuletzt der Frage, warum damals ausgerechnet eine St. Galler Privatbank verschwinden musste, während fast alle anderen geahndeten Schweizer Ban-

ken weiter existieren konnten. Entstanden ist eine umfassende und objektive Darstellung der Geschichte der Bank Wegelin, deren Untergang zu den markantesten Ereignissen der Schweizer Finanzgeschichte zu Beginn des 21. Jahrhunderts gehört.

Paria inter Pares – Das Ende der Bank Wegelin

Von Dagmar Schönig und Tobias Straumann

Stämpfli Verlag AG

1. Auflage, 2023

208 Seiten, Fr. 39.–

ISBN 978-3-7272-6168-8

www.staempfli.com / info@staempfli.com

Pelztragen ist ein Armutszeugnis.

Finanziell, moralisch und intellektuell.
Schämen Sie sich.

*Pelz ist Tierquälerei, egal ob für einen Pelzmantel,
eine Jacke, eine Mütze, ein Accessoire oder
einen dieser unsäglich dämlichen Pelzkrägen.*

Wir geben Tieren Recht!



TIR – Das Kompetenzzentrum zum
Tier in Recht, Ethik und Gesellschaft

Helfen Sie mit Ihrer Spende!

Spendenkonto PC: 87-700700-7
IBAN: CH17 0900 0000 8770 0700 7
Herzlichen Dank für Ihre
Unterstützung!

Die Spende ist steuerabzugsfähig.

STIFTUNG FÜR DAS TIER IM RECHT (TIR)
Rigistrasse 9
8006 Zürich
Tel.: +41 (0)43 443 06 43
info@tierimrecht.org
www.tierimrecht.org

**STIFTUNG FÜR DAS
TIER IM RECHT**

Bernhard's Animals First & Only Foundation



«Charakter und Niveau
eines Menschen
erkennt man daran,
wie er die Tiere behandelt.»



Wir setzen uns ein

- für Tierschutz im In- und Ausland
- gegen Tierversuche
- gegen Tiertransporte
- gegen Jagd und Fischerei
- gegen Tierquälerei in jeder Form



Schenken Sie einem Strassenhund eine tierärztliche Behandlung in seinem Leben.



Unterstützen Sie die einzige Tierschutzorganisation für
STRASSENHUNDE IM KOSOVO

www.straycoco.com

Spendenkonto
Zürcher Kantonalbank CH-8010 Zürich, Schweiz
zugunsten StrayCoCo Foundation
IBAN CH13 0070 0110 0055 2113 2

Ihre Spende ist steuerabzugsfähig.

Unvollständig und nicht zwingend nachhaltig: die EU-Taxonomie



Von Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest

Sechs Jahre ist es her, dass die damals von der EU eingesetzte *High-Level Expert Group on Sustainable Finance* (HLEG) in ihren Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzwirtschaft ein Klassifikationssystem für grüne Wirtschaftstätigkeiten vorschlug. Neu war Nachhaltigkeits-Taxonomie im Finanzbereich damals nicht. Zum Beispiel wendete China bereits Ähnliches an. Was damals aber nicht mit Sicherheit vorherzusagen war: Die Idee sollte rasch zum Kernelement der europäischen Politik zu Sustainable Finance werden.

2017 stiess die HLEG damit bei der Politik, grossen Teilen der Finanzwirtschaft, der Wissenschaft und Zivilgesellschaft auf ein sehr positives Echo. Ganz im Kontrast dazu wirkt Taxonomie 2023 mitunter fast als Reizwort. Was war zwischenzeitlich passiert, wo doch die Idee an sich einiges an Argumenten für sich verbuchen kann?

Das Ziel, mit einem solchen Klassifikationssystem Klarheit darüber zu schaffen, was grün oder nachhaltig ist und dadurch Vergleichbarkeit und Transparenz herzustellen, klingt vernünftig. Gleiches gilt für die Intention, damit dem Kapitalmarkt eine Orientierungs-

hilfe an die Hand zu geben, mittels derer es gelingen kann, Investitionen in nachhaltige Projekte zu lenken und auf diese Weise, wie die HLEG damals betonte, die Umsetzung des Pariser Klimaabkommens und der UN-Nachhaltigkeitsziele zu unterstützen. Die EU-Kommission war davon überzeugt und lieferte wenig später. Im Juni 2020 präsentierte sie die entsprechende Verordnung.

In dieser sind die mittlerweile allseits bekannten und an sich nicht umstrittenen sechs Umweltziele festgeschrieben, nämlich Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, die nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser und Meeresressourcen, der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, die Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie der Schutz und die Wiederherstellung der biologischen Vielfalt und der Ökosysteme. Während es mit den Zielen drei bis sechs erst mit dem Start des Jahres 2024 losgehen wird, steht die Taxonomie bei den Klimazielen bereits weitgehend. Unternehmen mussten 2023 dazu erstmals umfassend berichten.

Ein erstes Zwischenfazit dazu fällt jedoch ernüchternd aus. Denn laut einer wissenschaftlichen Analyse generieren grosse deutsche Unternehmen aktuell nur 3% ihrer Umsätze mit Wirtschaftstätigkeiten, die im Einklang mit den Anforderungen der Klima-Taxonomie stehen. Bei den Investitionsausgaben sind es immerhin 13%, was als Indiz für künftig steigende Quoten interpretiert werden könnte. Jedoch bleiben grundsätzliche Probleme bestehen.

So fehlt die soziale Dimension in der Taxonomie bis dato fast gänzlich. Entsprechend laufen Unternehmen, die zu sozialen Zielen etwa über Güter und Dienstleistungen für den Grundbedarf beitragen, komplett unter dem Radar. Sie können für ihre sozialen Wirtschaftstätigkeiten von Vorteilen der Taxonomie, zu denen im Idealfall unter anderem günstigere Kapitalkonditionen zählen, nicht profitieren. Dies ist ein systemischer Fehlanreiz.

Schwer fällt zudem ins Gewicht, dass sich die EU zunehmend vom Anspruch

verabschiedet, die Kriterien der EU-Taxonomie auf wissenschaftlicher Basis zu definieren. So sind auf politischen Druck hin die Energieerzeugung aus Gas und Kernkraft in die EU-Taxonomie aufgenommen worden. Aber auch an Kriterien für andere Wirtschaftstätigkeiten, etwa im Kontext der Holzwirtschaft oder der Bioenergie, gab es teils scharfe Kritik.

Mittlerweile haben NGOs, die vormals am Klassifikationssystem mitarbeiteten, die EU-Arbeitsgruppe dann aber aus Protest verlassen, eine *Schatten-Taxonomie* initiiert. Deren Ziel ist es, auf Basis der EU-Arbeiten tatsächlich wissenschaftsbasierte Kriterien zu entwickeln und diese öffentlich zugänglich zu machen. Nach aktuellem Stand sind die NGOs nur mit den Kriterien von 5 der bislang 92 in die Taxonomie aufgenommenen Wirtschaftstätigkeiten einverstanden.

Und die Debatte um Greenwashing in der EU-Taxonomie dauert an. Gerade im Frühjahr dieses Jahres sorgten neue EU-Veröffentlichungen für Kontroversen, nach denen die emissionsintensive Luft- und Schifffahrt in das Klassifikationssystem aufgenommen werden soll.

Für nachhaltige Fonds bedeutete das EU-Klassifikationssystem 2023, dass sie ihren Anteil an Investitionen veröffentlichen mussten, die Taxonomie-fähig, d.h. mit entsprechenden Wirtschaftstätigkeiten verknüpft sind. Dass die Quoten bei streng nachhaltig ausgerichteten Fonds teils sehr niedrig ausfielen, kann angesichts des Stands der Umsetzung und des Fehlens der sozialen Dimension nicht überraschen. Wirtschaftstätigkeiten, die nicht in der Taxonomie sind, können eben durchaus zu Nachhaltigkeitszielen beitragen. Umgekehrt sind jene Aktivitäten, die inkludiert sind, wie z.B. Erdgas und Atomkraft, kein Garant dafür. Die nächsten Jahre werden zeigen, inwiefern dieses Kernelement europäischer Sustainable-Finance-Politik die in sie gesetzten Hoffnungen erfüllen kann.

luisa.lange@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch

Aus Verlusten lernen

Investiert wird mit dem Ziel, Geld zu verdienen. Weil Vermögensschwankungen und Verluste aber genauso dazu gehören, scheuen viele davor zurück. Dabei ist das lediglich Lehrgeld auf dem Weg zum Erfolg.



Von Jeffrey Hoegger, CFA
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Angst ist ein schlechter Ratgeber, wenn es ums Investieren geht, und doch ist sie bei Anlegern omnipräsent. Die Spannweite dabei ist breit. Die Angst, den nächsten Höhenflug zu verpassen, fliesst nahtlos in die Angst über, einen Verlust zu erzielen. Letztere wiegt jedoch deutlich stärker. «Lieber den Spatz in der Hand als die Taube auf dem Dach», lautet deshalb die Devise vieler Anleger. Sie ziehen einen sicheren kleinen Gewinn in der Regel einem unsicheren grösseren Gewinn vor.

Ärger über Verlust überwiegt Freude über Gewinn

Der Grund für dieses Verhalten ist, dass der Ärger über einen Verlust von 1'000 Franken emotional deutlich stärker wiegt als die Freude über einen Gewinn von 1'000 Franken. Der Hintergrund dafür ist evolutionärer Natur. In der Steinzeit stellte sich den Menschen permanent die Frage: Fressen oder gefres-

sen werden? Daraus leiteten sich verschiedene Verhaltensweisen ab, grundsätzlich galt aber: Die Vorsichtigen überlebten. Und die heute lebenden Menschen sind die Nachkommen dieser vorsichtigen Generation. Es hat sich also bewährt, nicht zu viele Risiken einzugehen. Obwohl wir uns heute nicht mehr vor wilden Tieren in Acht nehmen müssen, die Verlustaversion ist geblieben.

Dividenden schaffen Vertrauen

Diese Verlustaversion spiegelt sich auch bei Investoren. So erklärt sich beispielsweise die Beliebtheit von Dividendentiteln. Eine Barausschüttung ist reales Einkommen, es wird auf das Konto ausbezahlt und kann verkonsumiert werden. Zudem tröstet es über mögliche Kursverluste hinweg. Das schafft Vertrauen, lässt auf weitere Auszahlungen hoffen und vermittelt dem Aktionär ein gutes Gefühl. Dabei sind Gefühle und Hoffnungen beim Investieren schlechte Ratgeber. Vielmehr geht es darum, möglichst emotionslos zu handeln, auch wenn das bedeutet, dass man einen Verlust realisieren muss. Korrekt wäre deshalb: «Lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende.»

In der Praxis neigen viele Investoren dazu, Verluste auszusitzen, getrieben von der Hoffnung, dass sich die Aktien wieder erholen. Gleichzeitig werden Gewinne sehr oft zu früh realisiert, was im Extremfall bedeutet, dass der Investor auf seinen schwachen Titeln sitzenbleibt und die guten verkauft.

Erfolgreiche Händler zeichnen sich aber vor allem dadurch aus, dass sie Verluste begrenzen und die Gewinner laufen lassen. In einer unsicheren Phase sollte man sich vor allem fragen, ob besagte Investition zum jetzigen Zeitpunkt wieder getätigt würde oder nicht. Nur weil man etwa eine Aktie besitzt, heisst das nicht, dass sie gehalten werden muss. Vielmehr drängt sich die Fra-

ge auf, ob das Umfeld für die Investition noch stimmt, denn dieses kann sich ändern und aus einer vielversprechenden Ausgangslage kann eine mässige oder gar unattraktive werden. In so einem Fall lohnt sich ein Verkauf, wenn das Geld stattdessen ertragreicher investiert werden kann.

Ohne Angst investieren

Ein weiteres Paradebeispiel der Verlustaversion ist die private Altersvorsorge. Über 70% der Sparer setzen auf eine Kontolösung und verzichten damit auf eine höhere Rendite. Das Vermögen fürs Alter soll sicher angelegt sein, wird argumentiert. Dabei sollte es vor allem darum gehen, den Lebensstandard im Alter zu sichern. Und das erreicht man am ehesten durch Aktiensparen. Die meisten Sparer haben bis zur Pensionierung noch einen Zeithorizont von 20, 30 oder noch mehr Jahren – ein ausreichend langer Zeitraum, der die Risikofähigkeit erhöht. Zudem kann das Geld in den meisten Fällen über den Beginn der Rente hinaus angelegt bleiben.

Das Wissen um diese Verlustaversion kann helfen, bessere Anlageentscheidungen zu treffen. Gerade nach einer turbulenten Marktphase zögern Anleger, in risikoreichere Anlagen zu investieren, wodurch langfristige Renditechancen vergeben werden. Zudem lassen sich so emotionale Kurzschlussreaktionen vermeiden.

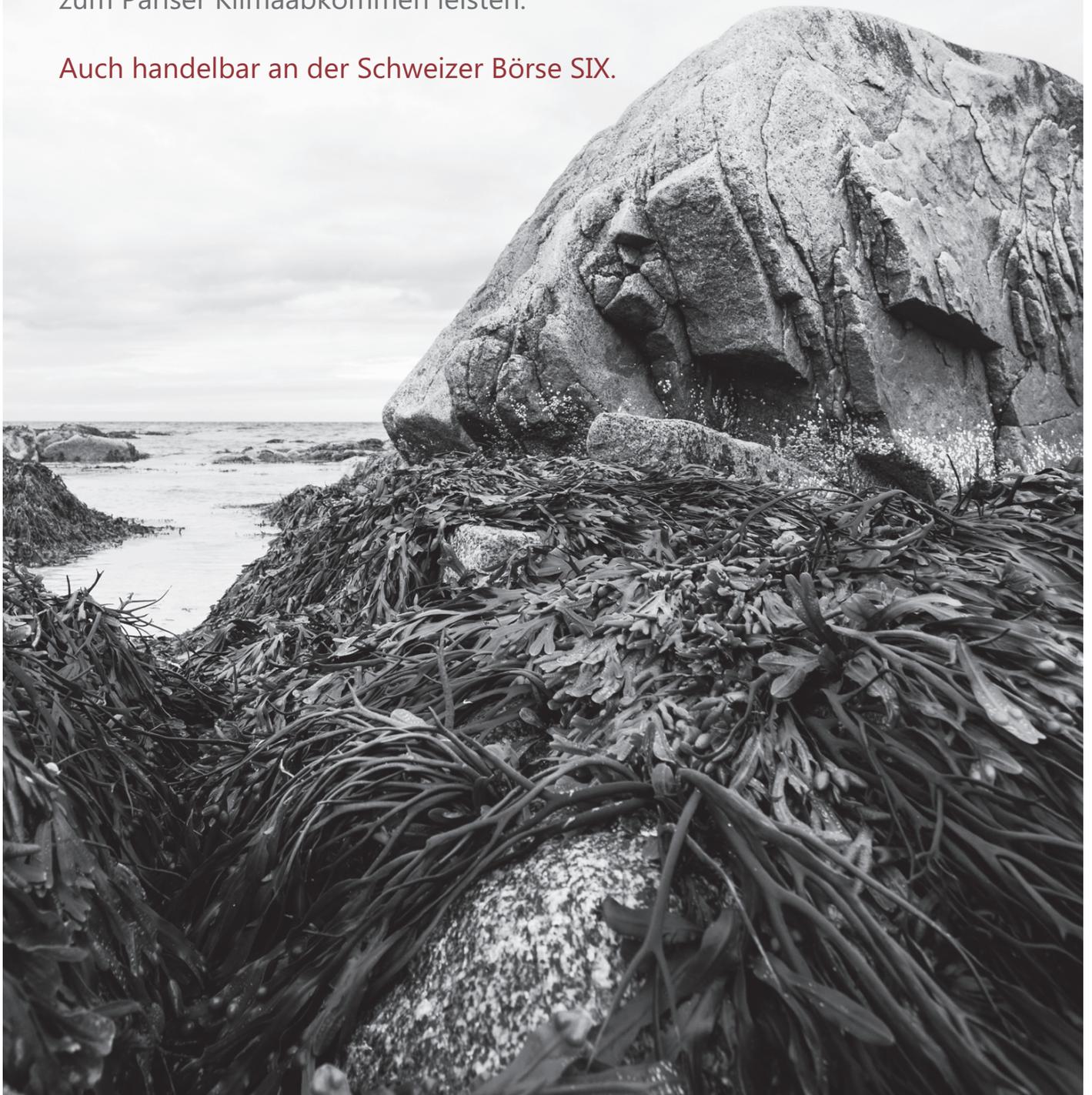
Letztlich ist es immer noch die Beziehung zwischen Risiko und Rendite, die den langfristigen Erfolg definiert. Es geht also vielmehr darum, die Risiken richtig einzuschätzen. Das mussten auch schon die Menschen in der Steinzeit, denn sonst wären sie gefressen worden.

jeffrey.hoegger@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch

Time for Action. Now!

Mit dem **Ethius Global Impact Fonds** einen Beitrag zu den Nachhaltigkeitszielen (SDGs) der Vereinten Nationen und zum Pariser Klimaabkommen leisten.

Auch handelbar an der Schweizer Börse SIX.



Ethius Invest Schweiz GmbH
info@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch
Tel. +41 41 55 20 255

Komplex muss nicht kompliziert sein.

Wir beraten Sie bei Steuer- und Rechtsfragen.