

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Recht & Steuern

Private Banking und Anlagefonds

Steuerlicher Informationsaustausch
Testamentsvollstreckung
Klumpenrisiko Unternehmen
Vermögenssicherung
Fondsmarkt Schweiz
Best Practice in der Fonds-Selektion
Durchblick im ETF-Dickicht
Investieren in Afrika
Worauf Anleger auch achten sollten
Low Returns, High Risk
Buy and Hold
Ist «One Bank» out?
Euro-Gipfel: Enttäuschte Anleger
10 Hot Spots auf dem Finanzplatz
Medienpreis für Finanzjournalisten

Firmenporträts

Liechtenstein

**Unser Internetpartner:
finews.ch – Das Finanzportal**

Januar / Februar 2012
13. Jahrgang Nr. 1 Fr. 10.–



private.ch

Martin Gubler

Zurich Invest AG

«Institutionelle Anlagelösungen für Private»



VERTRAUEN. SEIT 1741

Als älteste Bank der Schweiz haben wir schon vieles erlebt: Euphorische Zeiten und Unbeschwertheit, aber auch Kriege, Revolutionen, Wirtschaftskrisen und Börsencrashes. Als Bank mit privat und unbeschränkt haftenden Teilhabern haben wir früh gelernt, was es heisst, mit Risiken umzugehen und das Vermögen unserer Kunden über Generationen hinweg zu sichern.

Wenn auch Sie nach langfristigen Beziehungen trachten, freuen wir uns, Sie kennen zu lernen.
Mehr unter 071 242 50 00 oder www.wegelin.ch



WEGELIN & Co.

PRIVATBANKIERS SEIT 1741

Inhalt



Die Todessteuer

Gewerkschafter und andere Kreise wollen eine Todessteuer einführen. Natürlich nennen sie es weniger drastisch «Erbchaftssteuer». Wer stirbt, soll dafür bestraft werden. Bei Nachlässen über 2 Mio. Fr. sollen 20% konfisziert werden, nicht pro Erbe, sondern pro Nachlass. 2/3 sollen an die AHV gehen, damit man die nötigen Reformen nicht anpacken muss, 1/3 an die Kantone. Damit niemand die Steuer umgehen kann, sollen Schenkungen rückwirkend ab dem 1. Januar 2012 dem Nachlass zugerechnet und ebenfalls mit 20% besteuert werden. Ob eine solche Rückwirkungsklausel rechtlich haltbar ist, wird wohl in ein paar Jahren das Bundesgericht zu entscheiden haben.

98% aller Schweizer besitzen weniger als 2 Mio. Fr. Ihnen kann die Todessteuer eigentlich egal sein. Doch wie legitim ist es, wenn eine Mehrheit an der Urne eine Minderheit über den Tod hinaus ausbeutet? Und wie legitim ist es, wenn Vermögen, das schon x-fach über die Einkommens- und Vermögenssteuer besteuert worden ist, nach dem Tod nochmal besteuert wird? Zudem wird geerbtes Vermögen bei den Erben ebenfalls wieder als Vermögen besteuert und besteuert und besteuert. Und wenn man eine Todessteuer einführen will, sollte man dann nicht wenigstens fairerweise die Vermögenssteuer abschaffen? Das steuerlich so viel gescholtene Deutschland kennt übrigens keine Vermögenssteuer.

Dr. N. Bernhard, Chefredaktor
bernhard@private.ch

Aktuell

- 4 Ist «One Bank» out?**
Eine Fortsetzungsgeschichte
Prof. Dr. Erwin W. Heri, Valartis
- 6 Klumpenrisiko Unternehmen**
Edy Fischer
Institut für Wirtschaftsberatung IfW
- 8 Der fünfte Deutsche Testamentvollstreckertag**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Kendris AG

- 10 Medienpreis für Finanzjournalisten 2012**

Fonds & Co.

- 12 Der Fondsmarkt Schweiz in den letzten fünf Jahren**
Dr. Matthäus Den Otter
Swiss Funds Association SFA
- 14 Mehr Durchblick im ETF-Dickicht**
Dr. Christian Gast, iShares
- 15 Buy and Hold**
Nur wenn das Anlageziel stimmt
Dr. Gérard Fischer, Swisscanto
- 16 Best Practice im Fonds-Selektionsprozess**
Philipp Hüppi und Markus John
Bank Linth
- 20 Euro-Gipfel** Enttäuschte Anleger
Willem Verhagen
ING Investment Management
- 22 Wenn David wie Goliath anlegen kann**
Martin Gubler, Zurich Invest AG
- 24 Afrika**
Ein Kontinent im Aufbruch
Anton Schaad, Hyposwiss Privatbank

Liechtenstein

- 27 Vermögenssicherung bleibt auch 2012 das entscheidende Thema**
Otmar Hasler, Regierungschef a.D.
Kaiser Partner

- 28 Steuerinformations- und Doppelbesteuerungsabkommen**
Dr. Norbert Seeger, Rechtsanwalt

- 30 Liechtenstein tax cooperation with the US and the UK**

- 31 Aufenthalt in Liechtenstein**
Jasmin Walch, Ospelt & Partner

Recht & Steuern

- 32 Worauf Anleger auch noch achten sollten** Dingliche und obligatorische Rechte
Dr. Beat Stöckli, Wegelin & Co.

- 33 Kendris-Jahrbuch 2011/2012**

- 34 Informationsaustausch zwischen deutschen und spanischen Steuerbehörden**
Carlos Ramallo Pallast
Ramallo Pallast Wakefield & Partner

Notabene

- 35 Summa cum laude für Privatbank Maerki Baumann**
- 36 Finanzplatz Schweiz**
Gute Aussichten für kleine und mittlere Banken mit solidem Setup
Interview mit René Hermann, Valartis
- 38 Shareholders Occupy UBS**
Hans-Jacob Heitz, Advokat
- 39 Low returns ... high risk**
The world turned upside down
Dr. Frederick Metz Shepperd
Shepperd Investors

Porträts

- 40 Kendris AG**
- 42 PSP Swiss Property**
- 44 Wegelin & Co. Privatbankiers**
- 45 Wegelin Asset Management**
- 46 Erste Adressen**
- 46 Impressum**
- 50 10 Hot Spots auf dem Finanzplatz Schweiz 2012**
Claude Baumann, Finews

Ist «One Bank» out? Eine Fortsetzungsgeschichte



Von Prof. Dr. Erwin W. Heri
*Professor für Finanztheorie
an der Universität Basel und
VR-Präsident Valartis Group*

In den letzten 30 Jahren hat sich die Bankenindustrie ausgesprochen dynamisch entwickelt. Insbesondere im Bereich der global integrierten Too-big-to-fail- oder gar Too-big-to-rescue-Bankgiganten sind Finanztanker entstanden, die wegen ihrer schieren Grösse und Komplexität kaum mehr steuerbar, geschweige denn regulierbar sind. Dabei hat die Industrie ausgehend von der guten alten Einlagen- und Kreditbank (Savings and Loans) hin zu den vollständig integrierten Investmentbanken viele Phasen durchlaufen.

Beginnen wir mit den 80er Jahren: Das Schlagwort war Sekuritisierung. Mehr und mehr begannen sich internationale Grosskonzerne nicht mehr einfach über Grosskredite bei Banken, sondern über den Kapitalmarkt zu finanzieren. Die immer stärkere Verbreitung internationaler Rechnungslegungsstandards zeigte, dass internationale Industriekonzerne z.T. Bilanzen auf-

wiesen, die an Solidität in keiner Weise hinter den Grossbanken zurückstanden. Konsequenterweise fanden diese an den internationalen Finanzmärkten z.T. bessere Kreditkonditionen als ihre früheren Financiers selbst. Entsprechend ging man zur Bank jetzt nicht mehr als Kreditnehmer, sondern man suchte sie als Berater und Arrangeur von Kapitalmarkttransaktionen. Dieser Trend ging einher einerseits mit einer zunehmenden Nachfrage nach solchen Wertpapieren von Seiten immer wichtiger werdender institutioneller Anleger (Anlage- und Pensionsfonds oder Lebensversicherungen). Und andererseits wollten auch private Anleger ihre Ersparnisse nicht mehr einfach in Form von Sparhaften und Einlagen bei den Banken, sondern in höher rentierenden Anlagen wie Anleihen oder Aktien halten. Konsequenz: Die Banken mussten, den sich verändernden Finanzierungs- und Anlagegewohnheiten folgend, ihre Strukturen anpassen. Sie wurden mehr und mehr zu reinen Intermediären zwischen der Nachfrage nach Kapital und den internationalen Anlegern. Dies bedingte den Aufbau der entsprechenden

Expertise sowohl auf der Angebots- (sprich: Kapitalmarkt-) als auch auf der Nachfrage- (sprich: Anlage-)Seite des Geschäfts.

Dies waren zwei Seiten der gleichen Medaille, die aber gelegentlich durchaus in Konkurrenz zueinander standen. Der Aufbau von Abteilungen, die den Kundenhandel in den entsprechenden Wertpapieren organisierten, ermöglichte es des Weiteren, einen parallelen Handel auf eigene Rechnung aufzuziehen. Die sich aufbauenden Interessenkonflikte im Handelsbereich wurden über sogenannte «Chinese Walls» unter Kontrolle gehalten.

Konsequenz dieser Entwicklung war auch, dass die Banken im Wertschriftenbereich begannen, sich quasi zuzuteilen: Auf der einen Seite war der Anlagebereich, der sich als Dienstleister und Fürsprecher der Anlagekundschaft verstand. Und auf der anderen Seite sass die sich inzwischen Investmentbanker nennenden Kapitalmarktexperten, die einerseits Transaktionsberatung betrieben und andererseits einen Kunden- und einen Eigenhandel zum Vertrieb der generierten Wertpapiere aufzogen.

Die Interessenkonflikte zwischen den transaktions- und volumenorientierten Kapitalmarkt- und den (kunden)performanceorientierten Anlageabteilungen waren offensichtlich. Sie führten denn auch nicht selten zu Spannungen und Reibereien innerhalb der inzwischen entstandenen Bankkolosse.

Den finalen Durchbruch schafften die Kapitalmarkt- und Anlageabteilungen dann in der Hypotheken- und Immobilienkrise der 90er Jahre. Es wurde immer offensichtlicher, dass Bankrisiken besser ausserhalb der Bankbilanz aufzubauen waren als über grosse Kreditbücher auf der Bilanz.

Die 90er Jahre zeigten dann einen gigantischen Aufschwung des Wertschriftengeschäftes, innerhalb welchem es nachgerade als lästerlich empfunden wurde, die oben angetönten Interessen-

konflikte auch nur zu erwähnen. Die Kapitalmarkt- (sprich: Investmentbanking-)Seite hatte die Banken praktisch übernommen. Die Universalbanken wurden grossmehheitlich von Investmentbankern geführt, und die von ihrem Charakter her eher leise auftretenden Anlageabteilungen standen mit ihren Bedürfnissen (und teilweise auch mit ihren Kunden) schon bald im Regen. Sie wurden nur mehr als günstiger Vertriebskanal für die immer grösser werdenden Produktabteilungen der Investmentbanken gesehen.

Dies war für die Anlageseite allerdings nicht nur mit Nachteilen verbunden. Inzwischen hatte man sich nämlich auch hier mit den Gehaltsmodellen abgefunden, die aus den USA herübergeschwappt waren und in der Investmentbank eine Bonuskultur etabliert hatten, gegen die man nur schwer etwas haben konnte. Der Vertrieb der Produkte der Kollegen der Investmentbank bescherte auch den Anlageabteilungen plötzlich Einkommensmöglichkeiten, die man nicht einfach auf der Strasse liegen lassen wollte. Einzig die

Anlageperformance der Kundenportfolios schien nicht so richtig mithalten zu wollen. Wen wundert's, hatten doch die Anlagekunden plötzlich kaum mehr Fürsprecher für ihre Bedürfnisse.

Immerhin waren inzwischen auch Regulierer und Konsumentenschützer auf die damit zusammenhängenden Probleme aufmerksam geworden. Plötzlich entstanden alle möglichen Auflagen und Regulierungen um die «Konsumenten» der entsprechenden Produkte vor irgendwelchen Fehlempfehlungen und Fehlgriffen zu bewahren. Stichworte waren Anlagefondsgesetze, Vertriebsrestriktionen, Mifid etc. Konsequenz: Produktbeschreibungen und Beratungsverträge, die an Komplexität nicht mehr zu übertreffen und nur noch von Leuten zu verstehen waren, die selber einige Jahre an juristischer Ausbildung hinter sich hatten.

Kann das die Lösung sein? Wahrscheinlich nicht. Vielleicht sollten wir uns fragen, ob es richtig ist, die Konsequenzen von Interessenkonflikten auf der Mikro- bzw. Produktebene zu regulieren, oder ob es nicht besser wäre,

dort anzusetzen, wo die Interessenkonflikte überhaupt entstehen: auf der Ebene der Organisation. Ich weiss, dass es nicht besonders modern ist, den alten US Glass Steagall Act aus den 30er Jahren aus der Mottenkiste zu ziehen, der ein Verbot des gleichzeitigen Betreibens von Kredit- und Wertschriftengeschäft vorsah. Aber vielleicht darf man trotzdem mal wieder über ihn nachdenken. Es ist ja kaum Zufall, dass er aus der Kapitalmarkt- und Finanzkrise in den 30er Jahren entstanden ist.

Ob die «One Bank»-Philosophie, die bei verschiedenen Banken auch heute noch mit Vehemenz vertreten wird, mit den beschriebenen Interessenkonflikten in die Finanzmarkt- und Anlagekultur der nächsten Dekade passt, werden uns über kurz oder lang die Kunden wissen lassen. Immerhin haben nicht wenige Marktteilnehmer das Problem erkannt und verschreiben sich wieder vermehrt dem Kundeninteresse – nicht nur in den Marketingbroschüren, sondern auch über Änderungen ihrer Organisationsstruktur.

www.erwinheri.ch

Mit der Hebelwirkung des Rechts für einen besseren Schutz der Tiere!

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

Helfen Sie uns mit Ihrer Spende!

Spendenkonto PC 87-700700-7

Herzlichen Dank für Ihre Unterstützung!

STIFTUNG FÜR DAS TIER IM RECHT (TIR)
Rigistrasse 9
Postfach 2371
8033 Zürich
Tel.: +41 (0)43 443 06 43
info@tierimrecht.org
www.tierimrecht.org



STIFTUNG | FÜR DAS
TIER IM RECHT

Klumpenrisiko «Unternehmen»



Von Edy Fischer

Institut für Wirtschaftsberatung
Niggemann, Fischer & Partner GmbH
Zollikon / Zürich

Schätzungen zufolge bestehen Familienvermögen zu über 70% aus unternehmerischem Vermögen. Viele Unternehmerfamilien verzichten auf die Ausschüttung von Jahresüberschüssen und belassen sie zu einem Grossteil im Unternehmen. Dadurch können Investitionen getätigt werden, die das Unternehmenswachstum fördern. Privatvermögen wird aber kaum gebildet. Folglich entsteht ein Klumpenrisiko «Unternehmen». Mit dem unternehmerischen Vermögen sind u.a. folgenden Risiken verbunden:

• Ertragskraft des Unternehmens

Die Ertragskraft eines Unternehmens kann aufgrund von Managementfehlern oder Marktentwicklungen sinken. Persönliche Schicksalsschläge ebenso wie weltweite Krisen können Umsatz und Ertrag einbrechen lassen.

• Vermischung von Betriebs- und Privatvermögen

Privatvermögen des Unternehmers ist oft durch Gesellschafterdarlehen, Pensionszusagen oder an das Unternehmen

vermietete Immobilien gebunden. Häufig übernimmt der Unternehmer auch die persönliche Haftung für Firmenkredite. Dadurch ist im Krisenfall der Firma auch sein Privatvermögen bedroht.

• Mangelnde Fungibilität

Familienunternehmen sind in der Regel nicht börsennotiert, d.h. die Anteile am Unternehmen können nicht täglich an einer Wertpapierbörse verkauft werden. Eine «Umwandlung» in liquides Vermögen ist durch einen Unternehmensverkauf denkbar. Dies erfordert eine sorgfältige Vorbereitung und Durchführung, so dass der Unternehmenswert nur mittelfristig realisiert werden kann.

• Unternehmensnachfolge

Eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge erfordert Zeit. Dies betrifft sowohl die Auswahl und Einarbeitung eines Nachfolgers als auch einen Unternehmensverkauf, zu dem sich viele Unternehmer entscheiden, bei denen eine familiäre Nachfolge nicht möglich ist. Zudem kann das durch einen Unternehmensverkauf realisierte Barvermögen leichter unter den Erben aufgeteilt werden als Unternehmensanteile.

Damit im Krisenfall des Unternehmens nicht auch das Privatvermögen gefährdet wird, ist eine Trennung von unternehmerischem und privatem Vermögen sinnvoll.

Asset Protection

Eine der wichtigsten Massnahmen zur Risikoreduzierung ist die Wahl einer haftungsbeschränkenden Rechtsform für das Unternehmen. Darüber hinaus setzen Unternehmer zunehmend Vermögensschutzstrategien ein, um das private Vermögen vor dem Haftungszugriff Dritter zu schützen. Diese Strategien sehen die Übertragung von Vermögenswerten auf Dritte vor. Verbreitet ist die Vermögensverlagerung auf die Ehefrau oder Kinder. Auch durch die Schaffung einer (vermögensver-

waltenden) Familiengesellschaft kann der Zugriff von Gläubigern auf das Privatvermögen beschränkt werden. Ein weiterer Ansatz zum Vermögensschutz ist die Errichtung einer Familienstiftung.

Bildung von Privatvermögen

Eine langfristige Vermögensplanung zeigt, ob die privaten Vermögensziele der Unternehmerfamilie mit den vorhandenen Mitteln sichergestellt werden kann. Wenn dies nicht der Fall ist, kann beispielsweise geprüft werden, ob

- im Unternehmen Mittel (z.B. Gesellschafterdarlehen) gebunden sind, die zurückgeführt werden können;
- Unternehmensgewinne ausgeschüttet werden können;
- die Pensionszusage des Unternehmens an den geschäftsführenden Gesellschafter durch eine an diesen verpfändete Rückdeckungsversicherung geschützt ist.

Nachfolgeregelung

Frühzeitig sollten die Nachfolge in der Unternehmensführung und die Vermögensübertragung auf die nächste Generation geregelt werden. So können die Nachkommen beizeiten auf die Übernahme der unternehmerischen Verantwortung vorbereitet werden. Wird dagegen ein Verkauf des Unternehmens angestrebt, ist eine sorgfältige Vorbereitung erforderlich, um geeignete Käufer zu identifizieren und Verhandlungen ohne Zeitdruck zu führen.

Vorausschauende Planung in «guten» Zeiten

Bei vielen Unternehmern lässt sich das Klumpenrisiko «Unternehmen» nicht vermeiden. Jedoch gibt es Möglichkeiten, dieses Klumpenrisiko zu reduzieren. Die mit der unternehmerischen Tätigkeit verbundenen Haftungsrisiken wird ein vorausschauender Unternehmer zu minimieren versuchen und sich in «guten» Zeiten mit der Frage der Risikostreuung auseinandersetzen.

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



Private Banking und Wealth Management Eine Spur persönlicher

Persönliche Beratung ist uns wichtig. Deshalb sind wir jederzeit für Sie da. Für die Bewahrung und die individuelle Strukturierung Ihres Vermögens stehen wir Ihnen kompetent zur Seite und unterstützen Sie gerne in allen Fragen des Finanzlebens. Wir freuen uns auf Sie!

Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

Börsenstrasse 16

Postfach

CH-8022 Zürich

Telefon +41 44 265 44 44

Fax +41 44 265 44 11

privatebanking@frankfurter-bankgesellschaft.ch

www.frankfurter-bankgesellschaft.ch

**Frankfurter
Bankgesellschaft**

PRIVATBANK | Zürich | Frankfurt

5. Deutscher Testamentsvollstreckertag

Am 8. November 2011 führte die AGT in Bonn den 5. Deutschen Testamentsvollstreckertag durch, an welchem rund 180 Teilnehmer über aktuelle Entwicklungen orientiert wurden.



*Von Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Titularprofessor Universität Zürich
Partner Kendris AG*

AGT

Die 1997 gegründete «Arbeitsgemeinschaft Testamentsvollstreckung und Vermögenssorge e.V.» (AGT) ist ein Zusammenschluss natürlicher und juristischer Personen, die das Amt des Testamentsvollstreckers ausüben oder sich berufsbedingt häufig mit Fragen der Testamentvollstreckung und Vermögenssorge beschäftigen. Die AGT versteht sich als berufsständische Interessenvertretung, welche unter anderem jährlich den Deutschen Testamentsvollstreckertag durchführt. Ich darf seit einigen Jahren als Gast an dieser Veranstaltung teilnehmen. Es ist sehr interessant, den (deutschen) Testamentsvollstreckern mit dem (schweizerischen) Willensvollstreckern zu vergleichen, weil der Testamentsvollstreckern in der Phase der Erbteilung grössere Kompetenzen aufweist als der Willensvollstreckern (vgl. meinen Beitrag im Tagungsband 2009).

Zertifizierter Testamentsvollstreckern

Die AGT hat Richtlinien für die Zertifizierung von Testamentsvollstreckern erlassen. Wer eine bestimmte juristische Qualifikation erfüllt, Verständnis für wirtschaftliche Zusammenhänge aufbringt, sich regelmä-

sig fortbildet, eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung unterhält und diese Voraussetzungen der AGT gegenüber nachweist, kann von der AGT zertifizierter Testamentsvollstreckern werden. Die Verwendung dieses Titels ist allerdings noch umstritten (sie wird insbesondere von Rechtsanwaltskammern angefochten) und beschäftigt die Gerichte. Am 9. Juni 2011 hat der Bundesgerichtshof (I ZR 113/10) entschieden: «Der Verkehr erwartet von einem Rechtsanwalt, der sich als <zertifizierter Testamentsvollstreckern> bezeichnet, dass er nicht nur über besondere Kenntnisse, sondern auch über praktische Erfahrungen auf dem Gebiet der Testamentvollstreckung verfügt.» Die Durchführung von 2 Testamentvollstreckungen, welche der Beklagte im zu beurteilenden Fall ausgeführt hatte, erachtete der BGH als ungenügend. Konsequenterweise verlangt die AGT heute mindestens 3 Fälle für die Zertifizierung.

In der Schweiz gibt es keine vergleichbare Zertifizierung; die Willensvollstreckung wird häufig von Rechtsanwälten, aber auch von anderen Fachleuten wie Steuerberatern, Treuhändern, Banken usw. durchgeführt, weniger häufig von Laien wie Angehörigen oder Bekannten. Wenn letztere gleichzeitig Erben oder Vermächtnisnehmer sind, treten Interessenkonflikte auf, welche im Extremfall zur Absetzung führen können (vgl. dazu meinen Aufsatz in der Schweizerischen Juristenzeitung Nr. 1/2012). Für den Fachanwalt SAV Erbrecht gelten in der Schweiz vergleichsweise strenge Praxis-Anforderungen: «Die praktische Tätigkeit als Rechtsanwalt/Rechtsanwältin hat bei der Erteilung des Fachanwaltstitels mindestens 5 Jahre zu dauern und hat der Titelerteilung unmittelbar vorauszugehen» (Art. 10 Abs. 1 Reglement Fachanwalt SAV).

Umfrage

Die AGT machte eine Umfrage, welche unter anderem auch die Frage enthielt, wie viele Testamentvollstreckungen durchgeführt werden müssen, bis sich jemand zertifizieren lassen kann (Praxisnachweis). Die Mehrheit der Antworten fiel auf die Anzahl von 3 Testamentvollstreckungen

(was der Rechtsprechung des BGH nahe kommt). Die Problematik einer solchen Anzahl liegt allerdings darin, dass es grosse und kleine Fälle gibt und dass es vergleichbare Tätigkeiten wie die Nachlasspflegschaft und Nachlassverwaltung gibt, welche man auch berücksichtigen sollte. Tatsache ist auf der anderen Seite (auch das ergab die Umfrage), dass ein Interesse für den zertifizierten Testamentsvollstreckern vor allem von Rechtsanwälten ausgeht, welche wenig oder gar keine Erfahrung in diesem Gebiet aufweisen. Dieses Bedürfnis dürfte auch mit den Restriktionen bei der Anwalts-Werbung zusammenhängen.

AGT-Preis 2011

Die AGT hat am 5. Testamentvollstreckertag den Preis für hervorragende wissenschaftliche Leistungen aus dem Gebiet der Testamentvollstreckung an Prof. Dr. Karlheinz Muscheler (Ruhr-Universität Bochum) verliehen, welcher regelmässig als Referent an den Tagungen mitwirkt. Er hat kürzlich ein viel beachtetes zweibändiges Werk zum Erbrecht geschrieben, welches einen Umfang von 2387 Seiten aufweist. Prof. Muscheler ist schon im Bereich der Testamentvollstreckung wohl bekannt, hat er doch mit seiner Monographie «Die Haftungsordnung der Testamentvollstreckung» ein grundlegendes Werk geschrieben. Prof. Muscheler hat «Hereditäre – Wissenschaftliche Gesellschaft für Erbrecht e.V.» ins Leben gerufen, einen Verein, welcher das Erbrecht und verwandte Rechtsgebiete fördern will.

Aktuelle Fragen

Prof. Karlheinz Muscheler behandelte in seinem Referat einige Entscheide in Kurzform: (1) Nach dem OLG Hamm vom 10.5.2010 (ZEV 2010, 574) wird der Beschluss, den Testamentsvollstreckern zu entlassen, erst vollzogen, wenn er rechtskräftig ist, eine vorläufige Amtsenthebung kommt nicht in Frage. In der Schweiz dürfte ähnlich entschieden werden. (2) Wenn in einem späteren Testament einer von vier Testamentvollstreckern vergessen geht und die Auslegung ergibt, dass er nicht wegfallen sollte, ist die Prozessführungsbefugnis der

vier Testamentsvollstrecker gegeben. Dieser Entscheid des BGH vom 6.4.2011 (ZEV 2011, 306 – Haus Preussen III) basiert auf Überlegungen, ob die Testamentsvollstreckung zu einer Beeinträchtigung der Vertragserben führe (was in casu verneint wurde), welche in dieser Form in der Schweiz nicht bekannt sind. (3) Das Einziehen einer überhöhten Testamentsvollstreckervergütung zur Unzeit rechtfertigt die Entlassung des Testamentsvollstreckers aus wichtigem Grund (KG vom 30.11.2010 = FamRZ 2011, 930). Ein solcher Entscheid wäre in der Schweiz kaum denkbar, weil der Richter für die Beurteilung des Honorars zuständig ist, die Aufsichtsbehörde dagegen für die Entlassung aus dem Amt. (4) Ordnet der Erblasser in seiner letztwilligen Verfügung an, dass die Dauer-Testamentsvollstreckung über die Vorerbschaft ende, sobald der Vorerbe keine Schulden mehr habe, ist diese Einschränkung im Testamentsvollstreckerzeugnis zu vermerken (OLG Düsseldorf vom 20.1.2011 = FamRZ 2011, 1174). In der Schweiz gelten vergleichbare Regeln, die Einzelheiten sind allerdings den Kantonen überlassen, weshalb keine einheitliche Handhabung zu erwarten ist. (5) Dem Testamentsvollstrecker ist ein Zeugnis auch dann auszustellen, wenn bereits ein Entlassungsantrag läuft, weil das Zeugniserteilungsverfahren keinen Raum lässt, den Entlassungsgrund zu überprüfen (OLG München vom 31.5.2010 = FamRZ 2010, 1698).

Sodann hat Prof. Muscheler einige Fälle näher erläutert, von denen einer herausgegriffen sei: Das KG hat mit Urteil vom 28.9.2010 (FamRZ 2011, 1254) festgestellt: «Die Entlassung eines Testamentsvollstreckers steht im Ermessen des Nachlassgerichts. Der festgestellte Erblasserwille, das Interesse von Miterben an der Kontinuität der Verwaltung und die besonderen Umstände der Verwaltung eines Erbanteils an einer ungeteilten Erbengemeinschaft können das Interesse anderer Miterben an der Entlassung des Testamentsvollstreckers trotz hierfür wichtiger Gründe überwiegen.» Dieser Entscheid, welcher dem Testamentsvollstrecker eine zweite Chance einräumt, erstaunt etwas und wurde von Prof. Muscheler auch zu Recht kritisiert (vgl. seine ausführlichen Anmerkungen in der FamRZ). Die Tatsache, dass der Testamentsvollstrecker über einen (mehrerheitlichen) Erbteil bei Beendigung der Testamentsvollstreckung mit einer Voll-

macht der Erbin weitergearbeitet hätte, rechtfertigt m.E. das Absehen von der Entlassung nicht.

Steuern und Testamentsvollstreckung

Raymond Halaczinsky von der Bundesfinanzakademie im Bundesministerium der Finanzen machte Ausführungen zur Erbschaftssteuer und zu anderen Steuern, welche den Testamentsvollstrecker beschäftigen. Die *Erbschaftssteuerreform 2008* wurde durch verschiedene Erlasse *weitergeführt*: Das Wachstumsbeschleunigungsgesetz 2009 brachte folgende Steuersätze für die Erbschaftssteuer (s. Tabelle):

Nachlass bis Euro	Klasse 1	Klasse 2	Klasse 3
75,000	7	15	30
300,000	11	20	30
600,000	15	25	30
6,000,000	19	30	30
13,000,000	23	35	50
26,000,000	27	40	50
Mehr als 26,000,000	30	43	50

Das Jahressteuergesetz 2010 brachte die Gleichstellung der eingetragenen Lebenspartner mit den Ehegatten (Steuerklasse 1), welche für alle pendenten Fälle rückwirkend per 31.7.2011 gilt. Weiter behandelt wurden Änderungen durch das Steuervereinfachungsgesetz 2011 und das Betriebsrichtlinie-Umsetzungsgesetz (noch im Gesetzgebungsverfahren). Die Verfassungsmässigkeit der neuen Erbschaftssteuer ist letztlich nicht geklärt (BFH vom 5.10.2011 II R 9/11).

Bei *Erbfällen mit Auslandsbezug* liegt aus deutscher Sicht eine unbeschränkte Steuerpflicht für das Vermögen in aller Welt vor, wenn der Erblasser bzw. der Erbe in Deutschland wohnen bzw. ihren Wohnsitz noch nicht länger als 5 Jahre ins Ausland verlegt haben. Um Doppelbesteuerungen zu vermeiden, findet eine Abmilderung im Rahmen von Doppelbesteuerungsabkommen (z.B. mit der Schweiz) oder aufgrund von § 21 Erbschaftssteuergesetz statt. Die Anrechnung erfolgt allerdings nur auf Antrag und nur innert der Frist von 5 Jahren nach dem Tod des Erblassers. Das kann zu Problemen führen, wenn sich die Festsetzung der Erbschaftssteuer im Ausland verzögert (FG Köln 29.6.2011 = ErbStB 2011, 211). Die Anrechnung kann selbst innerhalb der EU scheitern, etwa wenn Spanien

Kapitalvermögen in Spanien der dortigen Erbschaftssteuer unterstellt (EuGH vom 12. 2.2009 = ZEV 2009, 203). Ähnliches gilt für Italien, Griechenland und Grossbritannien.

Testamentsvollstreckung in Österreich

Dr. Bernd Langoth und Mag. Katharina Wildmoser machten Ausführungen zum Verlassenschaftsverfahren in Österreich, welches die Besonderheit aufweist, dass das Gericht eine dominante Stellung hat und mit Hilfe von Gerichtskommissären die Einantwortung (= Übertragung der Nachlassgegenstände ins Alleineigentum

eines Erben) vornehmen. Der Testamentsvollstrecker ist in § 816 ABGB geregelt. Es handelt sich um ein Institut eigener Art, auf welches der Bevollmächtigtungsvertrag (§ 1002 ff. ABGB) analog angewendet wird. Dies entspricht in etwa der Anwendung des Auftragsrechts auf den Willensvollstrecker. Im Rahmen des oben geschilderten Verlassenschaftsverfahrens bleibt nur wenig Raum für die Tätigkeit des Testamentsvollstreckers. Seine Aufgabe ist hauptsächlich die Überwachung. Eine verwaltende Tätigkeit ist möglich, muss aber explizit angeordnet werden. Eine Vergütung ist nur geschuldet, wenn diese in der letztwilligen Verfügung vorgesehen wird.

Seit 2003 (§ 156 AussStrG) ist der Testamentsvollstrecker als Verlassenschaftskurator einzusetzen, wenn ein solcher notwendig ist. Damit hat er ein neues Betätigungsfeld gefunden. Dennoch ist festzustellen, dass der österreichische Testamentsvollstrecker eine relativ schwache Stellung hat. Der schweizerische Willensvollstrecker hat umfassendere Kompetenzen, indem er den Nachlass selbständig verwaltet, und der deutsche Testamentsvollstrecker hat darüber hinaus eine starke Stellung bei der Erbteilung.

h.kuenzle@kendris.com
www.kendris.com

Medienpreis für Finanzjournalisten 2012

Am 10. Mai 2012 wird PRIVATE zum 11. Mal den Medienpreis für Finanzjournalisten verleihen.

- 1. Preis Printmedien: Fr. 10'000.–**
1. Preis TV/Radio: Fr. 10'000.–
Einsendeschluss: 1. April 2012

In Frage kommen Beiträge rund um das Private Banking, Bank- und Finanzfragen sowie Steuer- und Fiskalpolitik, die zwischen dem 1. April 2011 und dem 31. März 2012 erschienen bzw. ausgestrahlt worden sind. Von der Teilnahme ausgeschlossen sind Beiträge, die in Kundenmagazinen, gesponsorten Medien, PR-Publikationen oder -sendungen oder in selbst verlegten Broschüren erschienen sind. Ebenfalls ausgeschlossen sind Blogs. Teilnahmeberechtigt sind nur hauptberufliche Journalisten. Über Ausnahmen entscheidet die Jury. Pro Autor dürfen höchstens 2 Artikel bzw. Sendungen eingereicht werden.

Die Beiträge müssen als PDF-Dateien (gedruckte Artikel) bzw. Internetlinks (Radio- und TV-Sendungen) an die folgende Adresse gemailt werden: bernhard@private.ch.

Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.
 Weitere Informationen: www.private.ch.

Die Jury des Medienpreises

- **Prof. Dr. Otfried Jarren**, Ordinarius für Publizistikwissenschaft, Prorektor der Universität Zürich (seit 2008), Direktor des Instituts für Publizistikwissenschaft und Medienforschung (1998 bis 2008); Vorsitzender der Jury
- **Prof. Dr. Hans Rainer Künzle**, Partner, Kendris AG
- **Dominique Gerster**, Mediensprecher, UBS AG
- **Dr. Thomas Mächtel**, Leiter Sales and Marketing, LLB Asset Management
- **Alfonso Papa**, Geschäftsführer, ING Investment Management Schweiz
- **Dr. Christian Gast**, BlackRock Investment Management / Leiter iShares Schweiz
- **Bigna Pallioppi**, Leiterin Marketing und PR, InCore Bank
- **Gabriella A. Bättig-Macor**, Senior Vice President, Jefferies (Schweiz)
- **Dirk Schmidt**, Leiter Communications, DZ Privatbank (Schweiz)
- **Christian Trixl**, Direktor, Threadneedle Schweiz
- **Stephanie Comtesse**, Rechtsanwältin, Bär & Karrer
- **Dr. Norbert Seeger**, Geschäftsleiter, Advokaturbüro Dr. Seeger und ArComm
- **Sandra Brändli**, Leiterin Marketing und Kommunikation, Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz)
- **Luc Schuurmans**, Mitglied der Geschäftsleitung Private Banking, Bank Linth
- **Stéphane J. Casagrande**, Head of Pension Funds, BNP Paribas Investment Partners
- **Michael Petersen**, Head of Private Banking, Jyske Bank (Schweiz) AG
- **Michel Guignard**, Managing Partner, Bellecapital International AG
- **Tibor I. Mueller**, Director Schweiz / Liechtenstein, Source, London
- **Dr. N. Bernhard**, Herausgeber PRIVATE

Die Gewinner des Medienpreises für Finanzjournalisten 2002 bis 2011

1. Preis 2002: Claude Baumann (Weltwoche)
 1. Preis 2003: Beat Kappeler (NZZ am Sonntag)
 1. Preis 2004: Carmen Gasser und Stefan Lüscher (Bilanz)
 1. Preis 2005: Meinard Ballmer und Marco Zanchi (Tages-Anzeiger)
 1. Preis 2006: Daniel Ammann (Weltwoche)
 1. Preis 2007: Albert Steck (Bilanz)
 1. Preis 2008: Markus Schneider (Weltwoche)
 1. Preis 2009: Michael Ferber und Michael Rasch (NZZ)
 1. Preis 2010: Harry Büsser (Bilanz)
 1. Preis 2011 / Print: Mark Dittli (Finanz und Wirtschaft, Tages-Anzeiger-Magazin)
 1. Preis 2011 / TV: Hansjürg Zumstein (Schweizer Fernsehen)
- Ehrenpreise 2002: Heinz Brestel (FAZ), Pierre Bessard (Agéfi), Hans Peter Arnold (BZ), Carsten Priebe (Bilanz), Sandra Willmeroth (Tages-Anzeiger)
 Ehrenpreise 2003: Claude Baumann (Weltwoche), Marianne Fassbind (Cash), Ernst Solèr (Cash)
 Ehrenpreise 2004: Anne-Marie Nega-Ledermann (Finanz und Wirtschaft), Daniel Ammann (Weltwoche)
 Ehrenpreise 2005: Fredy Gilgen (Cash), Michael Leysinger (Cash), Stefan Waldvogel (Cash)
 Ehrenpreise 2006: Peter Morf (Finanz und Wirtschaft), Daniel Puntas Bernet (NZZ am Sonntag)
 Ehrenpreise 2007: Daniel Ammann (Weltwoche), Katinka Gyomlay (Tages-Anzeiger), Karin Huber (Tages-Anzeiger), Bruno Schletti (Tages-Anzeiger), Erich Solenthaler (Tages-Anzeiger), Daniel Zulauf (Tages-Anzeiger), Daniel Hanimann (Cash-TV)
 Ehrenpreise 2008: Stefan Lüscher (Bilanz), Martin Spieler (Handelszeitung-TV)
 Ehrenpreise 2009: Carmen Gasser (Weltwoche), Andreas Schaffner (Schweizer Fernsehen Eco)
 Ehrenpreis 2010: Hansjürg Zumstein (Schweizer Fernsehen)
 Ehrenpreise 2011: Zoé Baches (NZZ Online), Hubert Seipel (ARD und 3sat)



Fonds & Co.

Der Fondsmarkt Schweiz in den letzten fünf Jahren

Editorial von Dr. Matthäus Den Otter, Geschäftsführer Swiss Funds Association SFA



Werden Fondsmarktdaten analysiert, gilt es immer zwei Aspekte zu berücksichtigen: 1.) die Wertentwicklung der Anlagen, beeinflusst durch die Aktien- und Obligationenmärkte sowie Währungen, und 2.) den Saldo aus Zeichnungen und Rücknahmen, der den Nettomittelzufluss bzw. -abfluss ergibt. Alle Zahlen der nachfolgenden Analyse basieren auf den Angaben von Lipper und Swiss Fund Data, welche die Swiss Funds Association SFA als Fondsmarktstatistik monatlich publiziert.

Die Entwicklung des Fondsmarktes Schweiz seit 2006 verlief ziemlich stabil. Nach den Verlusten in der Finanzkrise kam es zu einer Erholung, wobei sich die Fondskategorien unterschiedlich schlugen. Das gesamte Fondsvermögen der von der Finma bewilligten bzw. zum Vertrieb zugelassenen in- und ausländischen Fonds belief sich im Oktober 2006 auf 672 Mrd. Franken. Per Ende November 2011, d.h. nach zwei grossen Krisen, von denen die letzte, die Schulden- bzw. Eurokrise, immer noch anhält, waren es allen Widrigkeiten zum Trotz immer noch 623 Mrd. Vor einem Jahr hatte das Fondsvolumen, sozusagen im «Zwischenhoch nach der Finanzkrise», mit 670 Mrd. wieder das gleiche Niveau erreicht wie 2006.

Wenn aber die Entwicklung der einzelnen Fondstypen analysiert wird, ist offensichtlich, dass die Krisen ihre Spuren

bei den Anlegerinnen und Anlegern hinterlassen haben. Denn während vor fünf Jahren Aktienfonds mit einem Marktanteil von fast 36% klarer Leader des Fondsmarktes waren, beträgt dieser – vor allem kursbedingt – noch 31%. Die Aktienfonds wurden infolge der allgemeinen Verunsicherung vor drei Monaten wegen der Eurokrise und dem allgemeinen Einbruch an den Börsen erstmals knapp von den Obligationenfonds überholt (32%). Auch die Anlageziel-fonds mussten schon seit geraumer Zeit Federn lassen (Marktanteil noch knapp 12%) und wurden – wen wundert's – 2008 von den Geldmarktfonds «überholt», auf welche derzeit 13% des Fondsmarktvolumens entfallen.

Eine weitere signifikante Entwicklung ist die Institutionalisierung des Fondsgeschäftes. Allen Widrigkeiten zum Trotz hat sich das institutionelle Geschäft ständig weiterentwickelt. Dieses umfasst einerseits schweizerische Fonds für qualifizierte Anleger, andererseits institutionelle Anteils-klassen von in- und ausländischen Publikumsfonds. Ausländische Fonds, welche nur qualifizierten Anlegern vorbehalten sind und privat platziert werden, sind nicht erfasst, da sie heute keiner Finma-Vertriebsbewilligung bedürfen. Das institutionelle Geschäft ist innert fünf Jahren von 130 Mrd. auf 226 Mrd. Franken per Ende November 2011 gewachsen.

Dem Einfluss der institutionellen Fonds, aber nicht zuletzt auch dem rasanten Wachstum der Exchange Traded Funds (ETFs) schweizerischen Rechts von 5 Mrd. auf über 45 Mrd. Franken innert fünf Jahren ist es wohl auch zu verdanken, dass die Schweiz in absoluten Zahlen den Platz 1 als Fondsdomizil von Luxemburg übernommen hat. Hingegen spielen Schweizer Fonds im internationalen Fondsvertrieb nur eine bescheidene Rolle.

Bei der Betrachtung der Nettomittelflüsse vermag nicht weiter zu erstaunen, dass im Krisenjahr 2008 einerseits die Geldmarktfonds mit einem Zufluss an Neugeld in der Höhe von knapp 40 Mrd. Franken deutlich an der Spitze lagen, sind sie doch in turbulenten Zeiten als sichere Häfen besonders gefragt. Andererseits verzeichneten Aktienfonds Geldabflüsse von rund 30 Mrd. Franken. 2011 verbuchten vor allem die Kategorien Aktien und Andere Fonds, bei denen beispielsweise auch Rohstofffonds enthalten sind, Zuflüsse. Aus den Geldmarktfonds werden, wie in den beiden Jahren zuvor, weiter Mittel abgezogen.

matthaeus.denotter@sfa.ch
www.sfa.ch

**'12
FONDS**

Die Schweizer Finanzmesse
1. bis 3. Februar 2012
Kongresshaus Zürich

DIE SCHWEIZER FINANZMESSE

01. – 03. Februar 2012
KONGRESSHAUS
ZÜRICH

FACHBESUCHERTAG
Mittwoch, 1. Februar 2012

PUBLIKUMSTAGE
Donnerstag und Freitag, 2. bis 3. Februar 2012

www.fondsmesse.ch

Veranstalter

BEVAG
Better Value AG

Messepartner

LIPPER

Hauptsponsoren

 **Schroders**

 **UBS**

LOMBARD ODIER
INVESTMENT MANAGERS

Medienpartner

**FINANZ und
WIRTSCHAFT**

L'AGEFI

TagesAnzeiger

Mehr Durchblick im ETF-Dickicht

Das schnelle Wachstum von Exchange Traded Funds (ETFs) bedroht deren grösste Stärke: ihre Transparenz. Anleger haben es immer schwerer, die unterschiedlichen Produktstrukturen, die unter dem Erfolgskürzel «ETF» segeln, zu unterscheiden. Mehr Licht ins ETF-Dickicht tut not, namentlich ein Kriterienraster für die Produktauswahl.



Von Dr. Christian Gast
Leiter iShares Schweiz

Einfache Abbildung diversifizierter Märkte, hohe Transparenz und flexibler Handel kombiniert mit günstigen Kosten haben ETFs zur wichtigsten Finanzinnovation der vergangenen 20 Jahre gemacht. Zweistellige Wachstumsraten haben mehr und mehr Anbieter und Produkte angezogen. Gegenwärtig sind allein an europäischen Börsen rund 1'800 Produkte kotiert.

Zunehmende Komplexität

Mit dem wachsenden Produktangebot hat sich auch die Komplexität erhöht. Für Investoren ist es schwieriger geworden, die Risiken eines Investments genau abzuschätzen. Die einzelnen Produkte unterscheiden sich teilweise erheblich. Während es sich bei ETFs um Fonds und damit Sondervermögen handelt, sind Exchange Traded Notes (ETNs) und Exchange Traded Commodities (ETCs) Schuldverschreibungen. Einige ETCs sind physisch durch hinterlegte Edel- oder Industriemetalle gedeckt, wodurch Ausfallrisiken minimiert werden. Demgegenüber sind ETNs ausschliesslich durch die Bank-

bilanz des emittierenden Instituts gedeckt. Hieraus ergeben sich markant unterschiedliche Risikoprofile.

Die ursprünglichen ETFs bilden den jeweils zugrundeliegenden Index physisch ab, indem sie die Wertpapiere des Index im Fondsvermögen halten. Dagegen spiegeln Derivate-basierte ETFs die Indexentwicklung wider, indem sie über sogenannte Swaps die Wertentwicklung eines beliebigen Wertpapierkorbes meistens mit einer Investmentbank gegen die Indexperformance tauschen. Laut Vorgaben der europäischen Richtlinie Ucits III darf das Gegenparteirisiko aus diesen Swap-Vereinbarungen maximal 10% betragen; in der Regel liegt es weit darunter. Bankenunabhängige ETF-Anbieter arbeiten zudem meist mit mehreren Swap-Anbietern zusammen, um Risiken zu streuen und Wettbewerbspreise für die Swap-Vereinbarungen zu erzielen. Zudem legen mehrere ETF-Anbieter bereits den Grad einer allfälligen Überbesicherung und die jeweils hinterlegten Kreditsicherheiten offen.

Schlüsselkriterien für die Produktauswahl

BlackRock setzt sich dafür ein, künftig klar und leicht erkennbar zwischen Derivate-basierten und physischen ETFs sowie zwischen anderen Produktkategorien zu differenzieren. Entsprechend subsumiert BlackRock ETFs, ETCs, ETNs und Exchange Traded Instruments (ETIs) unter dem Begriff Exchange Traded Products (ETPs). Daneben empfiehlt BlackRock, bei der Produktauswahl 6 Schlüsselkriterien zu beachten (s. Kästchen).

Neben der Struktur sind steuerliche Gesichtspunkte, Wertentwicklung und die Gesamtkosten die wichtigsten Entscheidungskriterien für Anleger. Performanceunterschiede können sich durch unterschiedliche Steuerbelastungen ergeben sowie daraus, wie genau der ETF einen Index abbildet. Abweichungen rühren beispielsweise aus Han-

delskosten her, wenn das Portfolio an eine veränderte Indexzusammensetzung angepasst wird. Zudem verdienen die Gesamtkosten, Total Cost of Ownership (TCO) genannt, einen genaueren Blick. Eine Betrachtung der Kosten allein über die Total Expense Ratio (TER) greift zu kurz, denn unter anderem werden die einbehaltenen Swap-Gebühren teilweise nicht in der TER ausgewiesen. Zudem sind auch die Handelskosten miteinzubeziehen, die vor allem von der Liquidität abhängen. Zu guter Letzt können ETFs durch Wertpapierleihe auch Zusatzerträge erzielen. Diese Zusatzerträge, die von den einzelnen Emittenten unterschiedlich an das Fondsvermögen weitergegeben werden, sind für Investoren jedoch nur sinnvoll, wenn sie durch ein effizientes Risikomanagement abgesichert sind.

Fortgesetztes Marktwachstum durch Transparenz

Gelingt es, das breite Angebot an börsengehandelten Indexprodukten und die unterschiedlichen Strukturen für Anleger wieder klarer darzustellen, dürfte sich auch das dynamische Wachstum des Marktes fortsetzen. 2011 dürfte das weltweit in ETFs verwaltete Vermögen trotz des schwierigen Marktumfeldes um 10 bis 15% zugelegt haben. Eine eindeutige Klassifizierung der Produkte und mehr Transparenz bilden eine solide Basis für ein weiterhin dynamisches Wachstum.

christian.gast@blackrock.com
www.blackrock.com / www.ishares.ch

Schlüsselkriterien für die Auswahl von Exchange Traded Products (ETPs)

1. Struktur
2. Steuerbelastung
3. Performance
4. Total Cost of Ownership (TCO)
5. Handel und Bewertung
6. Wertpapierleihe

Buy and Hold – Nur wenn das Anlageziel stimmt!



*Von Dr. Gérard Fischer
CEO Swisscanto Gruppe*

Jeder Anleger will mindestens sein Kapital erhalten und je nach Risikoappetit meistens eine mehr oder weniger grosse zusätzliche Rendite erhalten. Auf dem Weg dorthin will er zudem so wenige Risiken wie möglich eingehen. Weshalb muss eine solche Selbstverständlichkeit überhaupt erwähnt werden? Dies liegt daran, dass sich die Anlagen häufig nicht nach dem oben genannten Bedürfnis richten.

Die meisten Anlagefonds werden heute an einem Index gemessen, der für die Anlagestrategie repräsentativ sein soll. So orientieren sich Fonds an Indizes wie z.B. dem Swiss Performance Index SPI, dem MSCI North America TR, dem HFRX Global Hedge Fund USD usw. Anleger können sich heute via Internet jederzeit darüber informieren, wie ein Fonds im Vergleich zu seiner «Messlatte» abschneidet. Doch wie nützlich ist diese Information, gemessen am oben genannten Ziel? Ist der gewählte Index wirklich der Richtige? Und welches Anlegerbedürfnis deckt ein Produkt z.B. auf den NFRX Global Hedge Fund Index ab? Die Antwort bleibt offen, weil es kein natürliches Bedürfnis nach einem sol-

chen Index gibt, abgesehen davon, dass die meisten Anleger höchstens eine vage Vorstellung davon haben, was in diesem Index überhaupt enthalten ist. Und wenn der Wert der Indexanlage sich halbiert hat, folgt endgültig die Ernüchterung des Anlegers.

Die Idee, dass sich Anlagefonds an einem wie auch immer definierten Index messen sollen, stammt aus dem institutionellen Anlagegeschäft. Dabei geht es um die Frage des Mehrwertes, der durch die aktive Arbeit des Portfoliomanagers entsteht, und nicht um die Frage nach dem Nutzen der Anlage für den Anleger. Die institutionellen Kunden und deren Berater wollten das Ergebnis des Portfoliomanagers messbar machen. Der Index repräsentiert dabei die Anlageergebnisse ohne Kosten, die ohne Spezialwissen erzielt werden können.

Indexanlagen – Medaillen mit Kehrseiten

Der Portfoliomanager richtet sich in der Regel am Index aus, weil er ja an der Abweichung zum Index gemessen wird, und nicht am Ziel des Anlegers. Je grösser die Abweichung, desto grösser das Risiko, so die Denkweise. Das etwas perverse Ergebnis dieser Situation ist ein Portfolio, das nicht den Anlagezielen des Anlegers, sondern einem willkürlich gewählten Index entspricht und der Portfoliomanager sich auch noch daran orientiert.

Ein Index hat nicht das Ziel, ein bestimmtes Ergebnis zu erwirtschaften und die Risiken zu minimieren, sondern bildet nur die Entwicklung eines bestimmten Wertschriftenkorbes nach einer festgelegten Berechnungsmethode ab. Diese Nachteile gelten für viele aktive Fonds und insbesondere auch für Indexfonds wie z.B. Exchange Traded Funds (ETFs). Gemäss der herrschenden Denkweise ist das (relative) Risiko dieser Fonds minimal, weil der Anleger die Indexperformance minus Kosten erhält. Meistens sind die Kosten dieser Fonds tiefer, aber wenn es der falsche

Fonds ist, dann ist es immer noch zu teuer. Wenn Sie schon einen Index als Anlage wählen, lohnt es sich, einen genaueren Blick darauf zu werfen. Je nach Index stellen Sie fest, dass bei Aktienindizes vor allem die grossen Gesellschaften mit hohem Börsenwert dominieren. Oder in Obligationenfonds richtet sich das Gewicht im Portfolio nach der Höhe der Verschuldung, was auch nicht unbedingt dem gesunden Menschenverstand entspricht.

Bedürfnisgerechte Anlagemethoden

Einen Weg aus dieser Sackgasse versprechen Total-Return- oder Absolute-Return-Fonds. Solche Strategien haben zum Ziel, über einen definierten Zeitraum eine positive Rendite zu erwirtschaften. Es existieren verschiedene Ansätze, um zum Ziel zu kommen. Allen gemeinsam ist, dass es (leider) keine Garantie für die Erreichung der Ziele gibt. Auch geht es bei Absolute-Return-Strategien nicht darum, ein Portfolio möglichst breit zu diversifizieren, sondern das Renditeziel soll mit gezielten Anlageentscheidungen erreicht werden. Je nach der Art der eingesetzten Instrumente ergibt sich eine andere Korrelation zu den übrigen Anlagen in einem Portfolio. Leider lässt sich auch feststellen, dass einige Anbieter bei der Konstruktion dieser Fonds ziemlich gepatzt haben. Sie haben nach grossen Kursverlusten ihre Fonds geschlossen, so dass Anleger nicht mehr auf eine Erholung hoffen konnten und ihre Verluste realisieren mussten. Hingegen gibt es auch eine Reihe von Anbietern, die durchaus mit Erfolg operiert haben und auch im vergangenen Jahr in einem rauen Marktumfeld das Ziel einer positiven Rendite erreichen konnten.

Produkte, die sich an den tatsächlichen Bedürfnissen orientieren, haben einen grösseren Nutzen für die Anleger. Wie überall lohnt es sich aber auch hier, nicht alles in einen Korb zu legen und auf die Kosten zu achten.

*gerard.fischer@swisscanto.ch
www.swisscanto.ch*

Best Practice im Fonds-Selektionsprozess



Von Philipp Hüppi
Stellvertretender Direktor
Private Banking, Bank Linth



und Markus John
Vizedirektor
Private Banking, Bank Linth

Anlegern, welche aus Gründen der Diversifikation und Kosteneffizienz auf Direktanlagen in Aktien und/oder Obligationen verzichten, bieten sich beinahe unzählige Alternativen in Form von Anlagefonds an. Allein in der Schweiz betrug das Vermögen der Anlagefonds gemäss Statistik der Swiss Funds Association (SFA) im Oktober 2011 rund 622,5 Mrd. Franken.

Aufgrund der ständig im Wachsen begriffenen Fondsindustrie wird es nicht nur für private Investoren immer schwieriger, die «Spreu vom Weizen» zu trennen bzw. den richtigen Anlagefonds zu finden. Selbst Finanzintermediäre und Banken müssen sich wissenschaftlicher und finanzmathematischer Hilfsmittel und unterschiedlicher Datenbanken bedienen, um genügend massgebende und zuverlässige Entscheidungskriterien für ein «Best-in-Class»-Auswahlverfahren zu analysieren. Mit

dem aufwendig betriebenen Research wird nicht das Ziel verfolgt, den Besten der Vergangenheit zu finden, sondern vielmehr vorausblickend zu erkennen, wer das Potenzial aufweist, in Zukunft zu denjenigen mit der besten Performance zu gehören.

Ein strukturiertes «Best-in-Class»-Fondsauswahlverfahren beruht auf der Erkenntnis, dass es für Fondsanbieter unabhängig von deren Grösse und Bedeutung nicht möglich ist, in allen

Märkten und Marktsegmenten eine nachhaltig überdurchschnittliche Rendite zu erzielen. Untenstehende Grafik zeigt, dass gemäss einer Untersuchung mithilfe von Daten aus der Lipper Datenbank nur 8,5% der beobachteten Fonds ihren Benchmark in zwei aufeinanderfolgenden Jahren geschlagen haben, während rund 45% eine kontinuierliche Unterperformance aufgewiesen haben. Fairerweise muss hier angefügt werden, dass dem jeweiligen

		Und im Folgejahr?	
		ja	nein
Prozentsatz der Fonds, welche die Benchmark in einem bestimmten Jahr geschlagen haben	ja	8.5%	25.4%
	nein	20.9%	45.2%

Quelle: Lipper Hindsight, Juni 2010; eigene Berechnungen LLB Asset Management AG

Benchmark keine Kosten belastet werden, während bei einem Anlagefonds Managementgebühren, Steuern und allfällige Quellensteuern anfallen.

Wer also versucht, aus den weltweit über 60'000 angebotenen Investmentfonds die zukünftig erfolgreichsten herauszufinden, muss die Faktoren kennen, die über Erfolg und Misserfolg entscheiden. Dazu gehört nicht nur die Analyse vergangener Performance, um daraus Schlüsse für die zukünftige Entwicklung zu ziehen. Eine Best-Practice-Bewertungsmethode ist wesentlich komplexer und umfasst ein qualitatives wie quantitatives Research. Dabei werden sowohl die Fondsgesellschaft und deren Organisation, der Fondsmanager, die Entscheidungsprozesse, die Risikokontrolle und der Grad an Aktivität in der Portfolioverwaltung, als auch quantitative Aspekte wie die Fondsgrösse, Kosten, Performance- und andere Kennzahlen sowie Ratings untersucht.

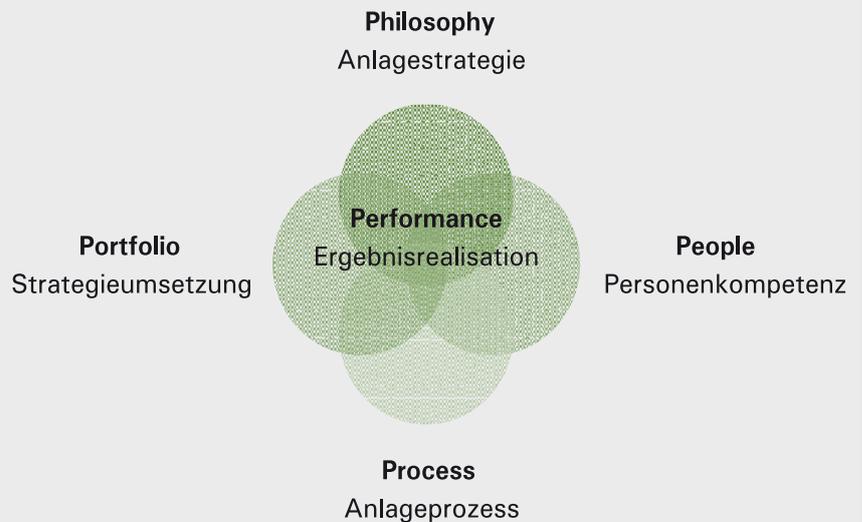
Eine Quelle zuverlässiger Informationen für Analysen sind zum Beispiel Fonds-Rating-Agenturen wie Morningstar, Lipper oder Feri Rating & Research, die umfassende Datenbanken mit den erforderlichen quantitativen Werten und gewissen qualitativen Leistungsmerkmalen der Fonds führen. Zusätzlich werden im Rahmen des Selektionsprozesses aber auch Daten aus anderen externen Datenbanken, aus Internet-Recherchen und im persönlichen Kontakt zu Fondsgesellschaften und deren Asset Managern beschafft.

Im Wissen, dass eine Vorhersage der zukünftigen Entwicklung aufgrund von Vergangenheitsdaten allein nicht möglich ist, wird auch qualitativen Kriterien eine hohe Bedeutung beigemessen. Diese werden meist mit Hilfe von Fragebögen und persönlichen Interviews mit Fondsmanagern in Erfahrung gebracht. Dabei ist die langjährige Erfahrung von gut ausgebildeten Fachspezialisten erfolgsentscheidend.

Ein Bewertungs- und Beurteilungsprozess aus der Praxis

Am Beispiel des Fremdfonds-Auswahlprozesses der LLB Asset Management AG, Vaduz, soll aufgezeigt werden, mit welcher Systematik unterschiedliche Bewertungsfaktoren zu-

Kriterien für die Produktauswahl



Quelle: LLB Asset Management AG, Vaduz

sammengetragen und analysiert werden, um letztendlich an der Kundenberaterfront eine aussagekräftige und fundierte Fondsempfehlungsliste nach den Grundsätzen des «Best-in-Class»-Ansatzes anbieten zu können.

Der systematische Fondsbewertungsprozess der LLB Asset Management AG ist in zwei Phasen aufgeteilt. In einem ersten Schritt wird mit Hilfe einer quantitativen Kennzahlenanalyse eine Vorselektion von Anlagefonds getroffen. Diese beinhaltet eine dreistufige Voranalyse, in der Kennzahlen beurteilt werden, die erstens eine Aussage machen bezüglich Sensitivität, zweitens über die Entwicklung des Rankings in Relation zu einer Vergleichsgruppe und drittens zur Entwicklung der Assets unter Management.

Mit der Analyse dieser quantitativen Merkmale, die meist auf vergangenheitsbasierten Kennzahlen beruhen, können Aussagen gemacht werden zu Rendite- und Risikoeigenschaften der entsprechenden Fonds. Diese dienen dazu, in einem ersten Filter die Anzahl der zur Auswahl stehenden Fonds auf die Menge zu reduzieren, welche die eigenen quantitativen Minimalanforderungen erfüllen.

Im zweiten Schritt des Bewertungsprozesses werden qualitative Merkmale untersucht und erfragt. Dabei geht es beispielsweise um die Beurteilung der

Fondsgesellschaft, die Erfahrung eines Fondsmanagers und um das Verständnis des Investitionsprozesses. Im Falle der LLB Asset Management AG kommt in diesem Teil des Selektionsprozesses das System der «5P» (Philosophy, People, Process, Portfolio und Performance; s. Grafik oben) zur Anwendung. Die qualitative Analyse dieser fünf Merkmale wird unter der Prämisse des «Zuhören, Fragen und Verstehen» in Form von Interviews und Fragebögen durchgeführt und ist in ihrer Bedeutung und ihrer Bewertung weniger standardisiert.

Die qualitative Bewertung der oben beschriebenen Kriterien soll Antworten auf folgende Fragen geben:

P1 Philosophy

- Welche Anlagephilosophie verfolgt der Fonds?
- Ist diese konsistent und zeitlich stabil?
- Was ist die Kernkompetenz des Asset Managers?

P2 People

- Wer verwaltet das Portfolio?
- Von wem werden B2B-Kunden betreut?
- Welches ist der Hintergrund der involvierten Personen in Bezug auf Ausbildung und Profession?

P3 Process

- Wie werden Anlageentscheidungen getroffen?
- Existiert ein strukturiertes Modell zur Entscheidungsfindung?
- Welche Rolle spielt der Portfoliomanager und über welche Freiheiten verfügt er?

P4 Portfolio

- Welche Anlageinstrumente kommen zum Einsatz?
- Gibt es Off-Benchmark-Risiken?
- Wie werden Fremdwährungen im Portfolio behandelt?

P5 Performance

- Ist die erzielte Performance mit der Benchmark-Rendite vereinbar?
- Gibt es Phasen, in denen der Fonds systematisch besser oder schlechter rentiert als die Benchmark?

Die qualitative Bewertung der umfangreichen und in sich sehr unterschiedlichen Informationen, die aus den persönlichen Gesprächen und Befragungen gesammelt werden, hängt letztendlich

nicht unwesentlich von der subjektiven Einschätzung des Bewertenden ab. Dies ist in keinem Fondsbewertungsprozess zu vermeiden, da es für die Bewertung von weichen Faktoren keine anerkannten Kriterien gibt.

Schlussendlich ist es aber die Kombination von nüchternen, quantitativen Kennzahlen und der Einschätzung von qualitativen Beurteilungsfaktoren, die es einer Bank möglich machen, darüber zu entscheiden, ob ein Drittfonds den Weg auf die hauseigene Empfehlungsliste schafft.

Fazit

Bei der Auswertung von quantitativen Bewertungskriterien werden in der Branche vergleichbare Researchmethoden angewendet. Zudem ist festzustellen, dass von den meisten Instituten auch dieselben Kennzahlen verwendet werden, allerdings unterschiedlich gewichtet und in Betrachtung unterschiedlicher Zeitperioden. Erst in Kombination mit der Auswertung der qualitativen Auswahlfaktoren gelingt es, eine sowohl eigenständige als auch qualitativ hochwertige Empfehlungs-

liste zu gestalten. Dabei kommt im Anschluss der aktiven Betreuung eine besondere, erfolgsentscheidende Bedeutung zu.

Trotz anerkannter «Best Practice»-Methoden im Fondsresearch fehlen wissenschaftlich fundierte Analysen und Studien, die belegen können, dass sich mit einem professionellen Bewertungsprozess eine signifikante Risikoreduktion resp. eine nachhaltige Renditeverbesserung für die Fondsdepots von Kunden erreichen lässt. Grundsätzlich können aber aufgrund vereinzelter Modellstudien und aus der Erfahrung des Drittfondsresearch zwei wichtige Erkenntnisse festgehalten werden:

1. Ein systematischer Auswahlprozess kann die Gefahr einer späteren (relativen) Fehlentwicklung eines Fondsinvestments vermindern.

2. Fondsmanager mit einer nachhaltig schwachen Performance sind oft tatsächlich schlechte Manager und hatten nicht einfach Pech!

philipp.hueppi@banklinth.ch

markus.john@banklinth.ch

www.banklinth.ch

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Unsere Leser – Ihre Kunden

Inserate

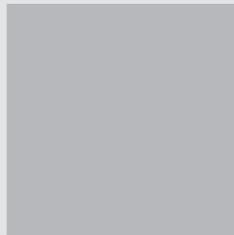
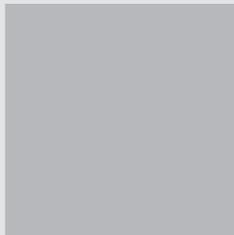
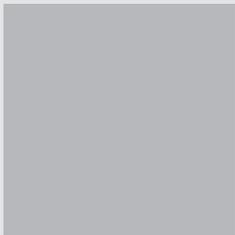
Wenn Sie diese Zeilen lesen,
wissen Sie, ein Inserat in PRIVATE wirkt.
Fr. 13'000.– für 1 Seite.
Weitere Informationen: anzeigen@private.ch

Abos

Möchten Sie PRIVATE regelmässig erhalten?
Bequem nach Hause oder ins Büro geliefert?
Jahresabo (6 Ausgaben):
Fr. 50.– in der Schweiz / € 50.– in Deutschland
Bestellungen: verlag@private.ch



**UNSER
GRÖSSTES
KAPITAL:
IHR
VERTRAUEN**



InCore Bank AG · Dreikönigstrasse 8 · CH-8022 Zürich

Ein Unternehmen der Maerki Baumann Holding AG

www.incorebank.ch

Euro-Gipfel – Enttäuschte Anleger

Nach dem Super-Gipfel Ende 2011 drängt sich die Frage auf, ob dieses EWU-Treffen der Superlative die Erwartungen erfüllt hat. Gäbe es keine politischen Zwänge, könnte die EWU (Europäische Währungsunion) Lösungsansätze zur Schaffung einer stabilen Währungsunion wahrscheinlich relativ schnell umsetzen. Das erfordert aber nicht nur die Bereitstellung ausreichender Mittel von offizieller Seite, sondern auch leistungsfähige Institutionen, welche die fiskalische und wirtschaftliche Integration vorantreiben.



Von Willem Verhagen
Senior Economist
ING Investment Management

Finanzielle Zwänge, Reformmüdigkeit bei den Wählern, unterschiedliche Vorstellungen davon, wie eine stabile Währungsunion aussehen sollte, sowie die Fokussierung der politischen Entscheidungsträger auf Defizite und Inflation hemmen den Umsetzungsprozess der Lösungsansätze. Weitere Schwierigkeiten ergeben sich dadurch, dass sich die erzielten Ergebnisse häufig nicht klar konkretisieren lassen. Bei Gipfeltreffen wird in der Regel, früher oder später, eine Art Kompromiss erzielt, doch Politiker interpretieren das erzielte Ergebnis im Nachhinein häufig unterschiedlich. Für Investoren bedeutet dies anhaltende Unsicherheit und eine Menge offener Fragen, so dass sich kaum beurteilen lässt, ob ein Gipfel die in ihn gesetzten Erwartungen erfüllt.

Einer der wichtigsten Faktoren im Entscheidungsprozess ist das Bemühen, einerseits einen Dominoeffekt zu

vermeiden und andererseits «Moral-Hazard-Effekte» zu unterbinden. Tendenziell neigen Frankreich und die Peripheriestaaten dazu, die mögliche «Ansteckungsgefahr» zu betonen. Entsprechend drängen diese Länder darauf, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Geldbasis erhöht und die öffentliche Verschuldung gemeinsam getragen wird. Die Kernländer sowie die EZB fokussieren hingegen auf die Moral-Hazard-Problematik, haushaltspolitische Disziplin und Regelungen zu deren automatischer Durchsetzung.

Sofern sich eine dieser beiden Sichtweisen durchsetzt, geschieht das zwangsläufig auf Kosten der anderen. Zumindest kurzfristig erweist sich dieses Dilemma als Hemmschuh, wenn auch die Gruppe um Deutschland und die EZB im Prinzip die besseren Karten hat. Das Gute an einem Dilemma ist, dass man darüber hinauswachsen kann. Wie erwähnt, muss die ultimative institutionelle Gestaltung Elemente umfassen, die eine Ausbreitung der Krise unterbinden und einen Rahmen

schaffen, der Moral-Hazard-Effekte verhindert. In einer stabilen Währungsunion sind beide Ansprüche vereinbar. Vor allem Eurobonds sind nur dann praktikabel, wenn die Nationalstaaten einen erheblichen Teil ihrer Fiskalhoheit abgeben. Dann kann die EZB als Lender of Last Resort (LOLR) agieren, ohne Furcht, dabei Staatsschulden zu monetarisieren.

Fortschritte bei der Vermeidung von Dominoeffekten

Hoffnung lässt ein von Mario Draghi vor dem Europäischen Parlament in Strassburg geäußertes Stichwort aufkeimen: Sequenzierung. Der EZB-Präsident sagte weiter, «andere Elemente könnten folgen», sofern die EU-Führer eine fiskalpolitische Einigung erzielen. Zahlreiche Kommentatoren haben dies als Bereitschaft von Seiten der Zentralbank interpretiert, proaktiver zu agieren, sobald klare Massnahmen auf haushaltspolitischer Ebene ergriffen werden. Allerdings raubte uns die EZB-Pressekonferenz in dieser Hinsicht alle Illusionen. Auf die ausdrückliche Frage, ob die EZB ihre Anleihekäufe verstärken würde, sobald eine befriedigende haushaltspolitische Übereinkunft erzielt ist, antwortete Draghi mit einem schlichten «Nein». Offenbar bezogen sich die «anderen Elemente», die er erwähnt hatte, auf weitere fiskalpolitische Massnahmen. Bis auf Weiteres wird das Securities Markets Program (SMP) der EZB daher eher reaktiv ausgerichtet sein. Die Zentralbank ist noch nicht bereit, für Staaten als Kreditgeber der letzten Instanz einzuspringen.

Positiv ist indes zu vermerken, dass die EZB abermals ihre Bereitschaft betont hat, als LOLR für das Bankensystem zu fungieren. Die Banken werden von unbegrenzter Liquidität mit einer Laufzeit von 3 Jahren profitieren, die notenbankfähigen Sicherheiten werden

ausgeweitet, und unter bestimmten Voraussetzungen können Bankdarlehen jetzt auch als Sicherheit zur Aufnahme von EZB-Krediten dienen. Zwar dürften Banken damit jetzt liquiditätsmässig komfortabler ausgestattet sein, doch zu einer weiteren Verschärfung der Kreditvergabekriterien mag es dennoch kommen. Denn angesichts des sich verschlechternden konjunkturellen Ausblicks und der Notwendigkeit, die Kapitalquoten zu heben, besteht immer noch das Risiko eines massiven «Deleveraging» durch Bereinigung von Bankbilanzen.

Insgesamt betrachtet blieb der Beitrag der EZB zu einer wirksamen Eindämmung von Dominoeffekten hinter den Erwartungen zurück. Teilweise wurde das jedoch dadurch ausgeglichen, dass die EU-Führer selbst Massnahmen ergriffen, um die Schlagkraft der verschiedenen Rettungsschirme zu verstärken. So werden die Mitgliedstaaten über ihre nationalen Zentralbanken dem Internationalen Währungsfonds (IWF) zusätzliche Mittel von bis zu 200 Mrd. Euro bereitstellen. Darüber hinaus wird die Einführung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM – ein dauerhafter Rettungsfonds, der die European Financial Stability Facility EFSF ablösen wird) auf Mitte 2012 vorgezogen, und die Einzahlung der Kapitalbeiträge könnte beschleunigt werden.

Fortschritte bei der Vermeidung von Moral-Hazard-Effekten

Soweit es die Kehrseite der Medaille betrifft, nämlich die Verhütung von Moral-Hazard-Effekten, konnte der Gipfel ebenfalls nur mit Ergebnissen aufwarten, die zunächst hinter den Erwartungen zurückblieben. Auf supranationaler Ebene – also auf Kommissionsebene – ist eine Änderung des EU-Vertrags erforderlich und damit die Zustimmung aller Länder. Durch das britische Veto blieb den übrigen EU-Führern nichts anderes übrig, als sich auf einen Rahmen zu einigen, der eher zwischenstaatlich ausgerichtet ist und damit weniger Bindungswirkung entfaltet. So soll jetzt ein separater Vertrag zwischen den 17 EWU-Mitgliedstaaten abgeschlossen werden, den auch Nichtmitglieder der EWU unterzeich-

nen können. Die haushaltspolitischen Regelungen dieses Vertrags werden dann in einzelstaatliches Recht umgesetzt, und der Kommission werden grössere Befugnisse im Rahmen einer Vorabkontrolle der einzelstaatlichen Haushalte übertragen. Auch der Europäische Gerichtshof (EuGH) soll in diesen Prozess einbezogen werden. Doch weil Kommission und EuGH Institutionen der EU und nicht der EWU sind, ist fraglich, inwieweit Entscheidungen des EuGH in diesem Zusammenhang durchgesetzt werden können.

Zudem bleibt der Sanktionsmechanismus sozusagen halb-automatisch, d.h. er kommt zur Anwendung, soweit sich keine qualifizierte Mehrheit dagegen wendet. Dabei handelt es sich zugegebenermassen um einen eindeutigen Fortschritt gegenüber dem ineffektiven Defizitverfahren des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Gleichwohl bleibt dieses Modell nach unserem Dafürhalten immer noch weit davon entfernt, den Sanktionsmechanismus von den Launen des politischen Gezeitenwechsels ausreichend abzuschirmen.

Lässt man einmal die Frage der rechtlichen Durchsetzbarkeit beiseite, kommen die Regelungen selbst einer tragfähigen Lösung näher. So wollen sich die Euro-Staaten dazu verpflichten, ihr strukturelles Defizit auf maximal 0,5% des BIP zu begrenzen. Damit besteht immer noch Spielraum für die Wirkung automatischer Stabilisatoren. Zudem wird die Schuldenbremse gezogen: Die Lücke zwischen der Schuldenquote und einem Anteil von 60% am BIP soll jedes Jahr um 1/20 verringert werden.

Das ist zwar notwendig, reicht aber nicht, um die Region wieder auf ein solides Fundament zu stellen. Tatsächlich setzen sowohl EU-Führer als auch EZB bereits wieder auf die Märchenfee und geben sich der Illusion hin, eine «expansive Sparpolitik» könne die erhoffte Lösung bringen. Nur wenn es den öffentlichen Haushalten gelinge, ihre Defizite hinreichend abzubauen, werde auch der private Sektor wieder Zuversicht schöpfen und seine Ausgaben steigern. Diese Argumentation ist insofern problematisch, als im gegenwärtigen Umfeld genau das Gegenteil der Fall sein wird. Sofern Privatsektor

und alle EWU-Regierungen den Gürtel enger schnallen, wird dies die Ausgabenentwicklung in der Volkswirtschaft insgesamt bremsen. In der Folge sinken Vertrauen und Konsum in der Privatwirtschaft weiter und es wird den öffentlichen Haushalten unmöglich sein, ihre Defizitziele zu erreichen.

Noch gibt es keine klare Wachstumsstrategie. Nach unserer Auffassung muss eine solche Strategie auch eine expansivere geldpolitische Komponente beinhalten. Zudem erkennen viele EU-Führer immer noch nicht, dass der Kern des Problems in einer Zahlungsbilanzkrise besteht, die weitreichende Anpassungen der realen Wechselkurse innerhalb der EWU erfordert. Solange diese grundlegenden Probleme nicht angegangen werden, wird es schwierig, wenn nicht sogar unmöglich sein, die haushaltspolitischen Vorgaben in der Praxis einzuhalten.

Fazit

Die EU-Führer haben insofern Fortschritte beim Umgang mit der Krise erzielt, als sie nun eine optimistischere Haltung einnehmen. Bislang wurstelte man sich – ohne klare Richtung – durch. Doch inzwischen scheint klarer zu sein, wohin die Reise gehen muss. Es gibt jetzt eine Vorstellung davon, wie eine stabile Währungsunion aussehen sollte, auch wenn noch viel konkretisiert werden muss.

Insbesondere wurden Massnahmen zur Eindämmung der Ansteckungsgefahr und zur Verhinderung von Moral-Hazard-Effekten ergriffen, wenn auch unsere Erwartungen dabei nicht ganz erfüllt wurden. Das Ziel wurde allerdings nicht so weit verfehlt, dass wir von unserem Basisszenario abrücken müssten, nämlich dass zu viel Währungsunion bei zu wenig Fiskalunion sich nur durch stärkere fiskalische Integration lösen lässt. Aber auch dabei handelt es sich nicht um den grossen Wurf, der die Märkte beruhigen wird. Es müssen weitere Gipfel folgen. Es besteht eine reelle Chance, dass diese trauten Zusammenkünfte der EU-Staats- und -Regierungschefs durch weitere Markturbulenzen angescho-ben werden.

willem.verhagen@ingim.com
www.ingim.ch

Wenn David wie Goliath anlegen kann

Private Investoren nutzen im schwierigen Marktumfeld zunehmend die Chancen, welche Anlagegefässe für Institutionelle bieten: Privatanleger profitieren dabei von ähnlichen Konditionen wie Grossanleger und können vereinfacht in Realwerte investieren.



Von Martin Gubler
Leiter Zurich Invest AG
Zurich Schweiz

Historisch tiefe Kapitalmarktzinsen, ungelöste Schuldenkrisen und Sorgen um die Wirtschaft – Privatanleger haben es derzeit schwerer als auch schon, sich ihre Meinung zu bilden, wie sie ihr Vermögen mittel- und langfristig am besten anlegen. Was ist zu tun?

Ratschlag Nummer 1

Ruhe bewahren. Wer sich von der Unruhe anstecken lässt, ist kaum in der Lage, überlegte Entscheidungen zu treffen. Auch wenn die Verluste schmerzen, die in den vergangenen Monaten in so manchem Depot angefallen sind: Sie zeigen, dass es weder in der Theorie noch in der Wirklichkeit eine Garantie auf steten Vermögenszuwachs gibt. Und zu wenig genau

lässt sich der richtige Moment für den Ein- oder Ausstieg bei verschiedenen Anlageklassen ermitteln.

Ratschlag Nummer 2

Diversifizieren senkt das Risiko. Die Aufteilung des Vermögens bleibt nach wie vor ein sinnvoller Weg. Die Kombination unterschiedlicher Anlagen verbessert das Verhältnis zwischen Risiken und Chancen, weil die Wertentwicklung einzelner Anlagen oft unabhängig voneinander verläuft, manchmal sogar entgegengesetzt. Gesucht ist häufig eine Mischung aus risikogerechten Anlageformen, in denen die grossen Anlageklassen vertreten sind, ohne dass sich Klumpenrisiken bilden.

Ratschlag Nummer 3

Suchen und vergleichen. Zu gross ist das Angebot an Anlageformen und Produkten, die mehr versprechen, als sie am Ende bringen. Entsprechend sind die Investoren in den vergangenen Jahren anspruchsvoller geworden. Sie fragen Dienstleistungen nach, die ihrem Risikoprofil und Anlagehorizont wirklich entsprechen. Auch erwarten sie von ihrem Finanzpartner die Aufmerksamkeit, die ihnen zusteht. Insbesondere sind sie nicht mehr bereit, hohe Vermögensverwaltungsgebühren in Kauf zu nehmen. Die Privatanleger haben schmerzhaft erfahren müssen, dass die Finanzmärkte auch mehrjährige Tiefs bereithalten und dass hohe Gebühren die Rendite empfindlich schmälern – oder je nach Marktlage ganz auffressen können.

Anlagealternativen

Kein Wunder, halten Privatinvestoren zunehmend nach Alternativen zu den

herkömmlichen Retailfonds Ausschau. Eine interessante Alternative bilden Anlagegefässe, die ursprünglich für institutionelle Investoren gedacht sind: aktiv bewirtschaftete Portfolios auf der Basis von Geldmarktanlagen, Obligationen, Aktien und Alternativen Anlagen (Immobilien, Rohstoffe), welche die Sicherheits- und Renditebedürfnisse unterschiedlichster Anlagetypen optimal abdecken.

Was viele Privatanleger noch nicht wissen: Diese Anlageplattformen für Institutionelle sind bei Erteilung eines Vermögensverwaltungsauftrags auch privaten Anlegern frei zugänglich – und das längst nicht nur für High Net Worth Individuals. So bietet die Zurich Invest AG (ZIAG), eine 100%ige Tochtergesellschaft der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, Privatanlegern fondsbasierte Vermögensverwaltungsmandate für aktiv verwaltete Portfolios mit institutionellen Anlagegefässen bereits ab einer Mindesteinzahlung von 20'000 Franken an.

Hohe Anlagevolumen sorgen für tiefe Gebühren

Und das ist nicht der einzige Vorteil, den derartige Portfolios bieten, denn die privaten Anleger erhalten ähnliche Konditionen wie die institutionellen. Zum Beispiel betragen die Vermögensverwaltungsgebühren lediglich 0,3 bis 0,9%. Die tiefen Gebühren unter 1% kommen durch die hohen Anlagevolumen zustande. In den einzelnen Anlagegefässen sind beträchtliche Vermögenswerte von Privat- und Unternehmenskunden enthalten: Gelder aus Sammelstiftungen, fondsgebundene Anlagen für Private oder von Gesellschaften, welche die Bewirtschaftung ihres Pensionskassenkapitals ausgelagert haben. So verwaltet allein die ZIAG rund 12 Mrd. Franken. Dadurch kann sie sich

bei Fondsleitungen, Depotbanken und Portfolio Managern entscheidende Kostenvorteile verschaffen – die sie an die institutionellen und privaten Anleger weitergibt.

Hohe Sicherheit

Zu den Kostenvorteilen und der Bewirtschaftung der Portfolios durch Anlageprofis kommt noch eine strenge Regulierung. Die Investmentaktivitäten eines Verwalters kollektiver schweizerischer Kapitalanlagen unterstehen der Finma sowie verschiedenen unabhängigen Compliance-Standards der Schweizerischen Bankiervereinigung und der Swiss Funds Association. Die umfassenden Kontrollmechanismen erhöhen die Sicherheit und sorgen für entsprechende Transparenz in der Darstellung der Kosten.

Unabhängige Auswahl

Im Idealfall profitieren die Kunden nicht nur von Kostenvorteilen bei der Vermögensverwaltung und hoher Sicherheit, sondern auch von einer möglichst unabhängigen Auswahl der Portfolio Manager für die einzelnen Anlagegefässe. Anders als Banken verwaltet die Zurich Invest AG daher ihre Fondsanlagen nicht selbst, sondern lässt diese konsequent nach dem Prinzip «best in class» verwalten. Für jede einzelne Anlageklasse wird der jeweilige Portfolio Manager mit Hilfe eines mehrstufigen Auswahlprozesses ermittelt. Die Auswahl erfolgt dabei nach objektiven Kriterien. So ist sichergestellt, dass für jede Anlagekategorie weltweit die erfolgreichsten Manager aufgeboten werden.

Performance-Analysen und striktes Risikomanagement

Doch das ist erst der Anfang; mit der Auswahl der Portfolio Manager hört die Betreuung der Anlagen noch lange nicht auf. Das Ziel ist, mit einem hohen Mass an Sicherheit eine Performance zu erzielen, die über derjenigen der Vergleichsindizes liegt. Um dies sicherzustellen, werden die Portfolio Manager in der Folge laufend überwacht. So legt die ZIAG beim Investment Controlling grosses Gewicht auf Performance- und Prozess-Analysen über verschiedene Zeiträume und auf

Fondsbasierte Anlagelösungen für Private

Privatinvestoren entscheiden sich immer häufiger für fondsbasierte Anlagelösungen bei einer starken Versicherungsgruppe. Grund: Sie profitieren von ähnlichen Konditionen wie institutionelle Grossanleger. Ein Beispiel: Hans-Peter N. ist 50 Jahre alt und Unternehmer. Er ist ein Anleger mit Weitblick, gleichzeitig will er Renditechancen an den Finanzmärkten wahrnehmen. Bei einem Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen hat er 50'000 Franken in ein defensives Portfolio investiert, das auch Alternative Anlagen enthält. Die grössten Positionen sind: 50% Obligationen, 30% Immobilien und Alternative Anlagen sowie 20% Aktien. In regelmässigen Reportings erhält Hans-Peter N. sämtliche Kosten und Gebühren transparent ausgewiesen. Für Depotführung und Kontospesen zahlt er eine jährliche Administrationsgebühr von 100 Franken. Die jährliche Verwaltungsgebühr beläuft sich auf 0,6%.

ein qualitativ hochstehendes Risikomanagement. Entspricht ein Portfolio Manager nicht mehr den gewünschten Performance- und Risikokriterien, wird er ausgewechselt, und das entsprechende Mandat für dieses Anlagegefäss wird neu ausgeschrieben.

Nicht nur die institutionellen, sondern auch die privaten Kunden schätzen es, dass sie dank dieses aufwendigen Investment-Controlling-Prozesses mit ihren einmal gewählten Anlageprodukten nicht allein gelassen werden. Privatanleger profitieren von diesem Risikobewusstsein und den ehrgeizigen Renditezielen und nutzen die Chancen, die eine breite Diversifikation in Staats-, Unternehmens- und Wandelanleihen, Aktien sowie Realwerte bietet.

Spezieller Fokus auf Realwerte

Institutionelle Anleger suchen derzeit verstärkt Investitionsmöglichkeiten in Realwerten. Dies liegt zum einen daran, dass die mittelfristigen Renditechancen speziell von Schweizer Obligationen beschränkt erscheinen. Die hohe Qualität der eidgenössischen Obligationen hat in den vergangenen Jahren dazu geführt, dass die Renditen massiv gesunken sind. Eine 10jährige Bundesobligation rentiert derzeit weniger als 1%. Das Kurspotenzial von Schweizer Obligationen scheint damit ausgereizt.

Langfristig orientierte Anleger wollen sich zudem auf inflationäre Tendenzen vorbereiten. Noch ist keine nachhaltige Lösung der europäischen

Schuldenkrise in Sicht. Und die hohe Staatsverschuldung wichtiger Länder sowie die massive Ausweitung der Geldmenge bergen Inflationsgefahr. Verstärkte Investitionen in Immobilien und Rohstoffe können hier eine Antwort sein. Beide Anlagegruppen bieten einen Inflationsschutz und die Vorteile einer Diversifikation.

Die Depotbeimischung von Alternativen Anlagen wird Privatanlegern normalerweise nicht gerade leicht gemacht. Dafür sorgen ein schwieriger Zugang zu diesen Märkten, die Komplexität der Materie sowie hohe Kosten, welche die Renditechancen schmälern. Besser fahren Privatanleger mit institutionellen Anlagegruppen. So ergänzt die ZIAG Portfolios unterschiedlicher Risikoneigung mit Anlagegefässen für Rohstoffe und Schweizer Immobilien.

Anlagen in Emerging Markets

Aktive Bewirtschaftung der Portfolios heisst auch, dass die Strategie an Veränderungen des Finanzmarktumfelds angepasst wird. So trägt die ZIAG beispielsweise dem Wachstum in den Schwellenländern Rechnung, indem sie bei den Aktienanlagen im vergangenen Jahr den Anteil der Emerging Markets erhöht hat – analog zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts der einzelnen Regionen. Für diese Anpassung werden den Kunden keine zusätzlichen Kosten in Rechnung gestellt.

*martin.h.gubler@zurich.ch
www.zurichinvest.ch*

Afrika – Ein Kontinent im Aufbruch



Von Anton Schaad
Fondsmanger
Hyposwiss Privatbank, Zürich

Auch 50 Jahre nach der Entkolonialisierung gilt Afrika noch vielerorts als der «verlorene Kontinent». Unbemerkt von den meisten Anlegern entwickelt sich Afrika jedoch politisch und wirtschaftlich mit zunehmendem Tempo. Dies belegen die ökonomischen Kennzahlen, insbesondere der Sub-Sahara-Zone, der letzten Jahre. Während die grossen Industrienationen nur noch wenig wachsen und aufgrund ihrer strukturellen Probleme, wie der hohen Verschuldung und der Überalterung der Bevölkerung, zunehmend stagnieren, weisen Länder wie Nigeria, Ghana, Botswana, Ruanda, Kenia u.a. eindrückliche Wachstumsraten auf.

Der IWF schätzt das jährliche Wachstum der Zone bis 2016 auf rund 5,5%, wobei einigen Ländern wie Sambia ein deutlich höheres Wachstumspotenzial (7%) attestiert wird. Wir beurteilen die mittel- und langfristigen Aussichten positiv, da sich Afrika nicht nur in einer zyklischen und teils rohstoffinduzierten Konjunkturbeschleunigung befindet, sondern nach Jahrzehnten von Krisen, Kriegen und Naturkatastrophen einen grundlegenden politischen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Wandel durchmacht.

Die wichtigsten Eckpfeiler unserer positiven Einschätzung sind:

1. Neue Generation

Die junge Generation ist besser ausgebildet, besser informiert (Handy-Durchdringung: 60%) und verfügt über Unternehmerteilnahmegeist und Ambitionen.

2. Stark verbesserte Fundamentaldaten

Besonders erwähnenswert ist die tiefe Staatsverschuldung. Diese liegt z.B. in Nigeria unter 20% des Bruttoinlandsproduktes.

3. Massiver Anstieg der Direktinvestitionen

Die ausländischen Direktinvestitionen vor allem aus China und Indien, aber auch von vielen Grossunternehmen wie zum Beispiel Nestlé und Siemens, haben sich in den letzten 8 Jahren vervierfacht.

4. Sich verbessernde Governance

Beispiele für die sich verbessernden politischen Rahmenbedingungen sind die geordnet abgelaufenen Wahlen in Nigeria, dem bevölkerungsreichsten Land Afrikas, in welchen im Mai 2011 mit Goodluck Jonathan ein relativ fortschrittlicher Präsident bestätigt wurde, und die im November 2010 in einer Volksabstimmung angenommene liberale Verfassung von Kenia. Die Transparenz in der Administration und in der Rechnungslegung der Unternehmen – viele rapportieren nach IFRS – hat stark zugenommen.

5. Entstehen einer Mittelklasse

Afrikas Mittelklasse (heute 300 Millionen Menschen) mit frei verfügbarem Einkommen und entsprechend steigendem Konsum wächst beträchtlich. Dadurch erhält Afrikas Wirtschaft auch eine Eigendynamik. Ohnehin sind nur rund 25% des Wachstums der vergangenen Jahre bedingt durch den Rohstoffabbau.

6. Infrastrukturausbau

Hier liegt die grösste Schwäche, aber auch die grösste Chance Afrikas. Grosse

Defizite bestehen bei den Transportwegen und in der Elektrizitätsversorgung. Gelingt es, diese Defizite in den nächsten Jahren zu reduzieren, rechnen wir mit einem zusätzlichen deutlichen Wachstumsimpuls für die Binnenmärkte. Und die Vorzeichen stehen gut: Jährlich werden 72 Mrd. US\$ in die Infrastruktur investiert.

7. Finanzmärkte

Die grossen Mittelzuflüsse in Afrika bestehen heute vor allem aus ausländischen Direktinvestitionen und Private-Equity-Anlagen, wie dies im frühen Entwicklungsstadium eines Landes typisch ist. Portfolioinvestitionen stehen erst am Anfang. Die Finanzmärkte in der Sub-Sahara-Zone sind noch klein, wenig liquid und teilweise erst in der Entstehungsphase (wie z.B. Ruanda). Durch IPOs und die Einführung moderner Handelssysteme entwickeln sich die Börsen jedoch schnell.

Hyposwiss (Lux) Fund – African Dawn (USD)

Um die Chancen zu nutzen, welche einer der letzten grossen noch kaum erschlossenen Märkte bietet, hat Hyposwiss Privatbank AG einen Afrika-Fonds lanciert. Der Hyposwiss (Lux) Fund – African Dawn (USD) (ISIN LU 0653670769 / Valor 13442905) investiert in Wertpapiere afrikanischer Gesellschaften und in Titel von Unternehmen mit Geschäftstätigkeit in Afrika. Ein Grossteil der Anlagen erfolgt in den noch wenig entwickelten Schwellenländern der Sub-Sahara-Zone wie Nigeria, Ghana, Botswana, Kenia und Sambia.

Der Hyposwiss (Lux) Fund – African Dawn (USD) ist ein Anlagefonds luxemburgischen Rechts und bietet tägliche Rücknahme und Ausgabe zum NAV (Nettoinventarwert). Er eignet sich für Anleger, welche einen Teil ihrer Anlagen mit einem Zeithorizont von 5 bis 7 Jahren in die Finanzmärkte einer aufstrebenden Region investieren wollen.

anton.schaad@hyposwiss.ch
www.hyposwiss.ch

PSP Swiss Property – führendes Schweizer Immobilienunternehmen

p | s | p
Swiss Property

«Attraktive Geschäftsflächen in den Wirtschaftszentren Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne, verbunden mit einem erstklassigen Kundenservice.»

MARCO MÜLLER, IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG ZÜRICH

Dafür steht
die Marke
PSP Swiss Property.

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

SIX Swiss Exchange:
Symbol PSPN, Valor 1829415

Excellent Connection

ArComm

ArComm Treuhand Anstalt
ArComm Trust Company

Finanz-, Management- und Steuerberatung

Langjährige Erfahrung hilft unseren Klienten, Privatpersonen und Geschäftsleuten aus aller Welt, die Vorteile des Finanzplatzes Liechtenstein optimal zu nutzen.

Kernkompetenzen: Vermögensberatung und -verwaltung; Gründen und Verwalten in- und ausländischer Gesellschaften. Individuelle Beratung und Betreuung.

International financial, tax and business consulting

Long experience helps our clients – private persons and business people from all over the world – to make optimal use of the advantages of the financial centre of Liechtenstein.

Core competence: investment consulting and management; establishment, domiciling and administration of domestic and foreign companies. Individual counselling and servicing.

ADVOKATURBÜRO

Dr. iur. et lic. oec. HSG Norbert Seeger
Rechtsanwalt . Attorney-at-law

Rechtsberatung und Rechtsvertretung

Beratung bei internationalen Geschäften. Vertretung in Zivil-, Verwaltungs- und Strafsachen.

Kernkompetenzen: Beratung und Vertragsgestaltung; Registrierung und Überwachen von Marken, Lizenzen und Patenten.

Legal consulting and representation

Legal representation in criminal, administrative and civil matters.

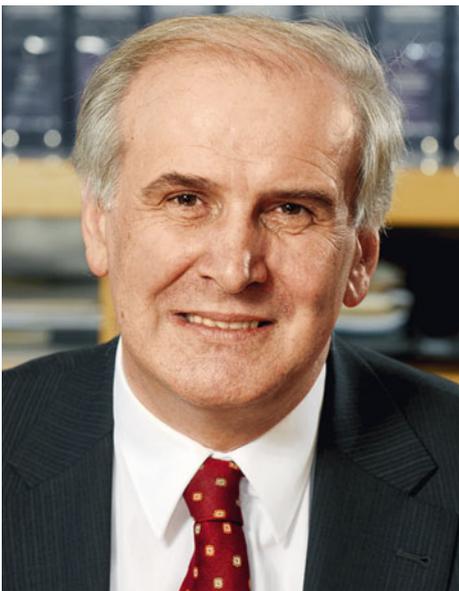
Consulting in the drafting of contracts and the handling of international trade and financial transactions; registration and monitoring of trademarks, licences and patents.

ArComm Treuhand Anstalt · Advokaturbüro – Dr. iur. et lic. oec. HSG Norbert Seeger · Rechtsanwalt
Am Schrägen Weg 14 · FL-9490 Vaduz · Tel: 00423-232 08 08 · Fax: 00423-232 06 30
admin@seeger.li · www.seeger.li

Liechtenstein

Vermögenssicherung bleibt auch 2012 das entscheidende Thema

Editorial von Otmar Hasler, Regierungschef a.D., Partner, Kaiser Partner



Der Kampf der europäischen Staaten gegen die nicht mehr finanzierbare Überschuldung sowie die Erhaltung der Stabilität des Euro haben das Jahr 2011 geprägt. Das Ringen um eine Vertiefung der Europäischen Union hin zur Schaffung eines verbindlichen fiskalpolitischen Rahmens der Euro-Staaten konnte mit dem Gipfeltreffen der Regierungs- und Staatschefs der EU zu einem vorläufigen Teilerfolg geführt werden. Verschiedene Regierungen sind bei der Einführung von Sparmassnahmen ins Straucheln gekommen und wurden abgelöst. Griechenland und Italien werden von sog. «Technokraten» geführt, die Demokratie scheint vorübergehend ausgesetzt zu werden. Eine Entwicklung, die durchaus Sorgen bereitet.

Immer stärker zeigt sich, dass das Bruttosozialprodukt eine wirtschaftliche Grösse ist, die das komplexe Zusammenwirken einer Gesellschaft und deren gesamtstaatlichen Leistungen nur ungenügend zu umschreiben versteht. Ein neues Verständnis des Wachstumsbegriffes ist notwendig, um die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft einigermaßen verlässlich prognostizieren und vernünftig lenken zu können.

Der Kampf um die Verteilung der Güter droht an Härte zuzunehmen. Privates Eigentum wird in Frage gestellt, der Eigentumsbegriff relativiert, erste Zugriffe der Staaten auf Vermögen mittels neuer Rechtsvorschriften sind erkennbar. Findet das Privatvermögen keine überzeugende Antwort, dass es für die weitere Entwicklung der Gemeinschaft unab-

dingbar ist, wovon ich überzeugt bin, scheint es in vielerlei Hinsicht gefährdet. So erleben wir politische Veränderungen grossen Ausmasses über die Massenmedien live mit. Der Kopf des Jahres 2011 ist gemäss *Time* «Der Demonstrant». Er hat der Demokratie viele Gesichter gegeben und aufgezeigt, dass Veränderungen mit Hilfe moderner Medien, den sogenannten Social Media, und dem Mut von Hunderttausenden erzwungen, Gesellschaftsordnungen umgestossen und der Rechtskodex neu definiert werden können.

Zugleich sucht die Welt nach einer Neuordnung der Finanzmärkte. Dabei steht die Frage der noch weiter gehenden Regulierung an erster Stelle und nimmt zaghaft an Konturen zu. Noch aber fehlt eine überzeugende Antwort auf die zunehmende Entfremdung der Finanzmärkte von der Realwirtschaft und deren oft schwer erklärbare Volatilität.

Ein weiteres herausforderndes Jahr steht uns bevor. Wachstumsimpulse sind kaum erkennbar, im Gegenteil, die notwendige Konsolidierung der Staatshaushalte droht die Konjunktur weltweit zu kippen. Die Wachstumsprognosen werden dementsprechend nach unten korrigiert.

In diesem von Unsicherheit geprägten Umfeld bleibt die Vermögenssicherung ein äusserst wichtiges Thema. Private Vermögen sind vielen Risiken ausgesetzt. Unstete Märkte, mögliche Rechtsansprüche und Auseinandersetzungen in der Familie können beispielsweise die generationenübergreifende Erhaltung des Vermögens gefährden. Erfolgversprechende Vermögensverwaltung und -beratung kann nur geben, wer versteht, welche Veränderungen im Gange sind und noch auf uns zukommen. Um strategisch auf Langfristigkeit angelegte Vermögensberatung betreiben zu können, müssen die Treiber der Veränderung identifiziert und genutzt werden.

Staaten wie Liechtenstein und die Schweiz, die einerseits hohe Rechtssicherheit für den Eigentumsschutz und die Sicherung der Privatsphäre bieten und andererseits dank eines gesunden Staatshaushaltes auch für politische Stabilität stehen, eignen sich nach wie vor sehr gut als Standorte für die Vermögensverwaltung. Attraktiv bleiben sie aber nur, wenn sie ihre Rahmenbedingungen den Bedürfnissen der Kunden in strategisch vorausschauender Art anpassen und somit die Voraussetzung für die Vermögenssicherung schaffen. Diese wiederum erfolgt am besten durch Investitionen in zukunfts-trächtige, nachhaltige Projekte, die einen allgemeinen Mehrwert schaffen und zugleich einen langfristigen Ertrag sichern.

otmar.hasler@kaiserpartner.com

www.kaiserpartner.com

Liechtenstein in der internationalen Steuerkooperation

Steuerinformationsabkommen und Doppelbesteuerungsabkommen

Liechtenstein hat die OECD-Standards in Steuerfragen übernommen und damit die erste Phase des Transformationsprozesses für den Finanzplatz der Zukunft abgeschlossen. Die OECD entfernte Liechtenstein im Gegenzug wieder von der «Grauen Liste» der in Steuerfragen nicht kooperierenden Länder. Bis zum 1. Oktober 2011 hat Liechtenstein mit 24 Ländern Steuerinformationsabkommen abgeschlossen. Der Informationsaustausch über Steuersachen erfolgt nicht automatisch, sondern nur auf der Basis eines präzise formulierten Ersuchens. Geplant ist der Abschluss von Doppelbesteuerungsabkommen insbesondere mit jenen Ländern, die für die liechtensteinische Exportindustrie wichtig sind.



Von Dr. Norbert Seeger
Rechtsanwalt, Vaduz

Mit der «Liechtenstein-Erklärung» vom 12. März 2009 bekennt sich Liechtenstein zum OECD-Standard in Steuerfragen. «Mit dieser Erklärung», betonte die Regierung, «verpflichtet sich Liechtenstein zur Umsetzung der durch die OECD entwickelten globalen Standards der Transparenz und des Informationsaustausches in Steuerfragen.»

In der Folge schloss Liechtenstein mit einer Reihe von Ländern die geforderten TIEA-Abkommen (Tax Information Exchange Agreement) ab, worauf die OECD Liechtenstein von der «Grauen Liste» der nicht-kooperativen Staaten in Steuerfragen wieder entfernte. Liechtensteins Regierung bewertete diese Streichung von der «grauen Liste» als wichtiges Zwischenziel in der Neuausrichtung des Wirtschaftsstandortes und Finanzplatzes.

In Verbindung mit dem Abschluss der TIEA-Abkommen steht die Absicht, mit einzelnen Vertragsstaaten in und ausserhalb Europas, die für die liechtensteinische Exportwirtschaft von grosser Bedeutung sind, Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) abzuschliessen.

Informationsaustausch mit den USA

Schon vor der «Liechtenstein-Erklärung» hatte Liechtensteins Regierung mit dem Projekt «Futuro» eine neue Strategie für den Finanzplatz eingeleitet. Liechtenstein rückte damit von der früheren defensiven Politik ab. Eine erste Durchbrechung des Prinzips, in Steuersachen keine Auskünfte an andere Staaten weiterzugeben, erfolgte mit dem Übereinkommen Liechtenstein–USA im Jahr 2008. Schon im Sommer 2006 hatten die USA Liechtenstein den Vorschlag für den Abschluss eines Steuerinformationsabkommens unterbreitet und mit der Verlängerung des QI-Status (Qualified Intermediary) für die liechtensteinischen Banken verknüpft, der bis Ende 2008 Gültigkeit hatte. Das TIEA-Abkommen wurde am 8. Dezember 2008 in Vaduz unterzeichnet und trat nach Anpassung der nationalen Gesetzgebung auf den 1. Januar 2010 in Kraft, womit es seine Wirkung für die Steuerjahre ab 2009 entfaltet. Die USA haben in der Folge den QI-Status für die Banken in Liechtenstein um weitere 6 Jahre bis Dezember 2015 verlängert.

Gegenstand des TIEA-Abkommens ist die gegenseitige Unterstützung durch den Austausch von Informationen, die für die Anwendung der Steuervorschriften im ersuchenden Staat bedeut-

sam sind. Der Informationsaustausch erfolgt auf dem Weg der Amtshilfe zwischen den Steuerbehörden der beiden Länder. Amtshilfe muss bei Vorliegen eines betrügerischen Steuervergehens nach US-Recht gewährt werden, auch wenn das Vergehen nach liechtensteinischem Recht kein Fiskalbetrug ist. Das frühere Prinzip der gegenseitigen Strafbarkeit, wonach ein Vergehen in beiden Ländern eine strafbare Handlung sein muss, wurde mit dem US-Abkommen von Liechtenstein aufgegeben.

Der Informationsaustausch erfolgt aber nicht automatisch, sondern nur auf der Basis eines präzise formulierten Ersuchens. Liechtenstein muss einem Amtshilfeersuchen nur entsprechen, wenn die im Abkommen genau definierten Anforderungen erfüllt sind. Zu diesen Anforderungen zählen detaillierte Angaben über die Identität des US-Steuerpflichtigen, den zugrundeliegenden Sachverhalt, die Art und Form sowie die Zeitspanne der verlangten Informationen. Ausserdem kann Liechtenstein eine Erklärung verlangen, dass die USA alle ihr in ihrem Hoheitsgebiet zur Verfügung stehenden Mittel zur Beschaffung der Informationen ausgeschöpft haben. Mit dem Erfordernis von sehr detaillierten Auskunftersuchen an Liechtenstein sollen blosse «Fishing Expeditions» oder «Fact-finding Expeditions» ausgeschlossen werden.

Steuerkooperation mit Deutschland

Von besonderer Bedeutung für Liechtenstein ist das Informationsabkommen in Steuerangelegenheiten mit Deutschland, das in den letzten Jahren

erheblichen Druck auf die sogenannte «Steuerose Liechtenstein» ausgeübt hatte. Schon im Sommer 2008 hatte Liechtenstein allen EU-Staaten die Umsetzung von OECD-Standards für den Austausch von Steuerinformationen in bilateralen Abkommen angeboten. Das Finanzministerium der deutschen Regierung erachtete aber ein derartiges Abkommen zwischen Liechtenstein und Deutschland vorerst als nicht notwendig, sondern legte den Schwerpunkt auf die Gespräche in Brüssel über den Abschluss eines Betrugsbekämpfungsabkommens. Erst Anfang 2009 erklärte das Finanzministerium seine Bereitschaft zur Aushandlung eines TIEA-Abkommens, das am 2. September 2009 in Vaduz unterzeichnet werden konnte.

Das Abkommen enthält eine zeitliche und materielle Abgrenzung für den Austausch von Steuerinformationen. Die zeitliche Abgrenzung besteht darin, dass Auskünfte erst für Steuerjahre ab 1. Januar 2010 erteilt werden müssen. Ausserdem erfolgt der Informationsaustausch nicht automatisch, sondern nur auf der Basis eines präzise formulierten Ersuchens. Liechtenstein muss einem Amtshilfeersuchen Deutschlands nur entsprechen, wenn genau definierte Anforderungen erfüllt sind, wie sie schon im Abkommen mit den USA festgelegt wurden. Der Austausch von Steuerinformationen ist bereits im Festsetzungs- und Erhebungsverfahren vorgesehen, womit unerheb-

Hoher Schutz des Privateigentums und der Privatsphäre

Liechtenstein ist ein attraktiver Finanzplatz inmitten Europas. Zur Attraktivität tragen verschiedene Faktoren bei, insbesondere der hohe Schutz des Privateigentums und der persönlichen Privatsphäre. Asset Protection gehört zu den wesentlichsten Elementen des im Jahr 2010 erneuerten Stiftungsrechts, das den Schutz des privaten Vermögens vor Zugriffen von Gläubigern des Stifters oder der Begünstigten sowie bei der Vorsorge von Familienangehörigen in den Mittelpunkt stellt. Zu den bedeutenden Standortfaktoren Liechtensteins zählen auch die politische Kontinuität, die Stabilität des Schweizer Franks als gesetzliche Währung, das stabile Rechtssystem und die traditionell liberale Wirtschaftsordnung. Mit der «Liechtenstein-Erklärung» vom 12. März 2009 akzeptierte Liechtenstein die internationalen Regeln des Informationsaustauschs in Steuerfragen. Dennoch gibt es keinen automatischen Informationsaustausch mit ausländischen Steuerbehörden. Vielmehr verpflichtete sich Liechtenstein, auf der Grundlage von OECD-konformen Abkommen mit anderen Staaten, nur zum Informationsaustausch in begründeten Fällen. Rechtshilfe und Amtshilfe werden nur auf konkrete Anfrage geleistet, «Fishing Expeditions» sind nicht zulässig.

lich wird, ob in Deutschland schon ein Strafverfahren eingeleitet wurde oder ob nach dem liechtensteinischen Recht ein Steuerbetrug oder eine Steuerhinterziehung vorliegt, die lediglich verwaltungsstrafrechtlich verfolgt wird.

Steueramtshilfe mit Grossbritannien

Einen neuen – und bis anhin weltweit einzigartigen – Weg beschritt Liechtenstein in der Steuerkooperation mit Grossbritannien. Neben der Erfüllung der OECD-Standards über die Gewährung von Steueramtshilfe sehen die im Sommer 2009 vereinbarten Abkommen auch pragmatische Lösungen vor, die als Hauptzweck die steuerliche Legitimation der britischen Kunden des Finanzplatzes Liechtenstein haben. Beim Übereinkommen über einen Informa-

tionsaustausch in Steuersachen, dem «Memorandum of Understanding» mit der britischen Steuerbehörde, und der «Gemeinsamen Erklärung» über die künftige Entwicklung der Zusammenarbeit in Steuerangelegenheiten handelt es sich um einen massgeschneider-ten Ansatz, der Rechtssicherheit schafft und dabei gewachsene Strukturen und gegenseitige Interessen berücksichtigt.

Die für den Finanzplatz neuen Rahmenbedingungen geben den britischen Kunden die Möglichkeit, über eine Selbstdeklaration zu attraktiven Bedingungen zur Steuerkonformität zu gelangen. Grossbritannien hat sich verpflichtet, für britische Kunden in Liechtenstein ein Steueroffenlegungsprogramm (Liechtenstein Disclosure Facility) zur Verfügung zu stellen, während Liechtenstein die Verpflichtung einging, im nationalen Recht ein Amtshilfe- und Compliance-Programm zu etablieren, damit die britischen Kunden bis Ende des Programms 2015 ihren Steuerpflichten in England nachkommen können. In der «Gemeinsamen Erklärung» gehen die Vertragspartner auch auf die steuerliche Behandlung der liechtensteinischen Gesellschaftsformen ein, wobei von der grundsätzlichen steuerlichen Gleichbehandlung von Stiftungen mit dem englischen Trust ausgegangen wird. Die damit geschaffene Rechtssicherheit macht die liechtensteinische Stiftung auch weiterhin für Kunden aus Grossbritannien attraktiv.

Amtshilfe – nicht bei gestohlenen Daten

Liechtenstein hat mit einer Reihe von Staaten Abkommen über den Informationsaustausch in Steuersachen (Tax Information Exchange Agreements oder TIEA) sowie Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) abgeschlossen. Den Partnern ist nach diesen Abkommen Amtshilfe zu leisten, auch wenn das im Ausland vorliegende Steuervergehen in Liechtenstein keine strafbare Handlung darstellt. Um die in den TIEA und DBA bilateral geregelte Amtshilfe im Inland durchführen zu können, ist 2010 ein Steueramtshilfegesetz geschaffen worden. Nach diesem Gesetz erfolgt der Informationsaustausch nicht automatisch, sondern nur auf der Grundlage eines präzise formulierten Ersuchens. Liechtenstein muss einem Ersuchen nur entsprechen, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind, wie etwa detaillierte Angaben über die Identität des Steuerpflichtigen und über den Sachverhalt. Ein Gesuch um Amtshilfe kann auch abgelehnt werden, wenn es dem «Ordre public» widerspricht, was nach Völkerrecht eine Verletzung wesentlicher innerstaatlicher Rechtsgrundsätze bedeutet. Dies ist insbesondere bei Ersuchen der Fall, deren Informationen durch den ausländischen Staat auf eine Art beschafft wurden, die in Liechtenstein eine strafbare Handlung darstellt. Dieser Passus wurde von Liechtenstein ausdrücklich in das Gesetz aufgenommen, um Amtshilfe verhindern zu können, wenn die Informationen durch Datendiebstahl beschafft wurden.

admin@seeger.li
www.seeger.li

Liechtenstein in international tax cooperation with the United States and the United Kingdom

After adopting the OECD standards on taxation, Liechtenstein completed the first phase of the transition process for the Liechtenstein financial market for the future. In exchange, the OECD removed Liechtenstein from the “Grey List” of non-compliant countries on tax matters. By 1 October 2011 Liechtenstein had signed tax information agreements with 24 countries. Information exchange on tax matters is not automatic but follows a precisely worded request. It is planned to reach double taxation agreements especially with those countries which are important to the Liechtenstein export industry.

*By Dr. Norbert Seeger
Attorney-at-law, Vaduz*

In the “Liechtenstein Declaration“ of 12 March 2009 Liechtenstein has committed itself to the OECD standards on tax matters. In the declaration the government emphasised “Liechtenstein’s commitment to implement the OECD global standards of transparency and information exchange on tax matters”. As a result, Liechtenstein signed tax information exchange agreements (TIEA) with a series of other countries, after which the OECD removed Liechtenstein from the “Grey List” of non-compliant states on tax matters.

The Liechtenstein government considered the removal from the “Grey List” as an important intermediary step in the re-alignment of the economic and financial marketplace. Connected to the finalisation of the TIEA agreements is the intention to reach double taxation agreements (DTA) with contract partners which are important to Liechtenstein’s export economy in and outside Europe.

Information exchange on tax matters with the United States

Even before the “Liechtenstein Declaration” the Liechtenstein government in its project “Futuro” had introduced a new strategy for the financial market. Liechtenstein set aside its previously defensive policy. The Liechtenstein–USA agreement in 2008 was the first deviation from the principle of not providing other countries with information on tax matters.

By the summer of 2006, the United States had already proposed an agreement on tax information which was linked to the extension of the QI-status (qualified intermediary) for Liechten-

stein banks, valid to the end of 2008. The TIEA agreement was signed in Vaduz on 8 December 2008 and came into force after national law was revised on 1 January 2010, becoming applicable for the tax year 2009. Consequently, the United States extended the qualified intermediary status of Liechtenstein banks for a further 6 years to December 2015.

The TIEA agreement is based on mutual assistance through the exchange of information that is relevant for the application of tax laws in the requesting state. Information exchange is in the form of administrative assistance between the tax authorities of both countries. Administrative assistance must be provided in cases of fraudulent tax offences according to U.S. law, even if the offence does not contravene Liechtenstein tax laws.

In the U.S. agreement, Liechtenstein abandoned the principle of mutual criminality – where the offence is punishable in both states.

Information is not exchanged automatically but only on the basis of a precisely worded request. Liechtenstein must only provide administrative assistance within the terms of the agreement, when the clearly prescribed conditions are fulfilled. These conditions contain detailed information on the identity of the U.S. taxpayer, the underlying facts and the nature and form as well as the time period of the requested information. In addition, Liechtenstein can demand a declaration stating that the United States has exhausted all possible means to acquire the information within its territories. The information request presented to Liechtenstein requires extreme detail, thereby preventing mere “fishing” or “fact-finding expeditions”.

Tax cooperation with the UK

Liechtenstein has taken a new and worldwide unique path on tax cooperation with the United Kingdom. In addition to fulfilling the OECD standards on providing administrative assistance, the agreement, reached in the summer of 2009, has at its core a pragmatic solution giving tax legitimacy to British clients in the Liechtenstein financial marketplace. The agreement on the exchange of information on tax matters, signed with the British tax authorities, contains a “Memorandum of Understanding” and a “Mutual Declaration” on the future development of cooperation in tax matters. This is a tailor-made approach which creates legal certainty and takes into account established structures and mutual interests.

The new financial marketplace framework offers British clients the possibility of attaining tax conformity by means of a “self-declaration” at attractive conditions. The UK committed itself to providing British clients in Liechtenstein with a “Liechtenstein Disclosure Facility”, while Liechtenstein entered a commitment to establish, under national law, an administrative assistance and compliance programme so that British clients can, up to the end of the programme in 2015, fulfil their tax commitments in the UK. In the “Mutual Declaration” the contractual parties addressed the subject of tax treatment of Liechtenstein legal entities (companies) whereby, as a basis, it was agreed that foundations and English trusts are, for tax purposes, to be treated equally. This legal certainty now makes Liechtenstein foundations particularly attractive to customers from the UK.

*admin@seeger.li
www.seeger.li*

Aufenthalt in Liechtenstein

Eine kurze Präsentation der einschlägigen Gesetzesbestimmungen



Von M.A. HSG Jasmin Walch
Konzipientin der Kanzlei
Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG
Schaan, Liechtenstein

Die gesetzlichen Regelungen für den Aufenthalt und die Niederlassung in Liechtenstein unterscheiden, ob der Antragsteller ein EWR- bzw. Schweizer Staatsangehöriger ist oder ein sogenannter Drittstaatler.

EWR- und CH-Staatsangehörige

Liechtenstein erteilt Kurzaufenthaltsbewilligungen bis zu 1 Jahr an Erwerbstätige, Studierende, Touristen und Dienstleistungserbringer. Die Kurzaufenthaltsbewilligungen werden in diesem Artikel nicht näher erörtert.

Die ordentliche Aufenthaltsbewilligung, die zu einem Aufenthalt von 5 Jahren berechtigt, unterscheidet danach, ob eine Bewilligung zur Ausübung einer Erwerbstätigkeit oder eine Bewilligung ohne Erwerbstätigkeit beantragt wird. Einer ausländischen Person kann demnach zur Ausübung einer Erwerbstätigkeit in Liechtenstein eine Bewilligung erteilt werden, wenn diese 1.) einen mehr als 1-jährigen oder unbefristeten Arbeitsvertrag und einen angemessenen Beschäftigungsgrad nachweist oder 2.) für die Aufnahme einer selbständigen Erwerbstätigkeit die berufs- und wirtschaftsrechtlichen Vor-

aussetzungen erfüllt. Zudem muss – immer kumulativ – eine Grenzgängertätigkeit nicht zumutbar sein, was gemäss derzeitiger Praxis des zuständigen Amtes dann der Fall ist, wenn der Anfahrtsweg zur Arbeitsstelle in Liechtenstein länger als 90 Minuten dauert.

Daneben kann eine ausländische Person einen Aufenthaltstitel auch erhalten, wenn ein Unternehmen aufgrund eines Abgangs eines Mitarbeiters mit Aufenthaltsbewilligung die entsprechende Stelle neu durch eine bewilligungspflichtige Person besetzt (Ersatzanstellung).

Eine Aufenthaltsbewilligung ohne Erwerbstätigkeit kann nur erteilt werden, wenn kumulativ auch im Ausland keine dauernde und geregelte Erwerbstätigkeit ausgeübt wird, die notwendigen finanziellen Mittel für den Lebensunterhalt vorhanden sind und ein umfassender Krankenversicherungsschutz nachgewiesen ist.

Wenn sich ein EWR-Staatsbürger seit 5 Jahren ununterbrochen in Liechtenstein aufgehalten hat und kein Widerrufs- oder Ausweisungsgrund vorliegt, kann eine Daueraufenthaltsbewilligung erteilt werden. Schweizer Staatsangehörige erlangen unter den gleichen Voraussetzungen eine Niederlassungsbewilligung.

Für EWR-Staatsangehörige existiert auch die Möglichkeit des Auslosungsverfahrens, wobei jährlich 28 Aufenthaltsbewilligungen an erwerbstätige und 8 an nicht-erwerbstätige EWR-Bürger verlost werden.

Nicht-EWR/CH-Staatsangehörige

Die Anforderungen an eine Kurz- oder Aufenthaltsbewilligung mit Erwerbstätigkeit sind in Bezug auf Nicht-EWR/CH-Bürger strenger. Als persönliche Voraussetzung gilt, dass eine Bewilligung zur unselbständigen Tätigkeit nur an Führungskräfte, Spezialisten und andere qualifizierte Arbeitnehmer mit abgeschlossener Berufslehre oder langjähriger Berufserfahrung erteilt wird. Die Bewilligung hat weiters dem volkswirtschaftlichen Interesse zu entsprechen und es hat ein Gesuch

eines inländischen Arbeitgebers sowie ein gewisser Beschäftigungsgrad vorzuliegen. Überdies dürfen keine Vorstrafen bestehen, die berufliche Qualifikation sowie die berufliche/soziale Anpassungsfähigkeit und die Sprachkenntnisse/Alter müssen eine nachhaltige Integration erwarten lassen, es müssen genügend finanzielle Mittel vorhanden und eine Grenzgängertätigkeit nicht zumutbar sein, und es muss eine bedarfsgerechte Wohnung zur Verfügung stehen. Ausserdem können Ausländer zur Ausübung einer unselbständigen Tätigkeit nur zugelassen werden, wenn sich auf dem liechtensteinischen bewilligungsfreien Arbeitsmarkt keine geeigneten Arbeitnehmer finden. Dieses Prinzip des Inländervorranges gilt aber für Führungskräfte und Spezialisten nicht.

Die Bewilligung an Führungskräfte kann bis zu 3 Jahre erteilt werden, sofern sie im Zeitpunkt der Gesuchstellung im Ausland in einem international tätigen Unternehmen mit geschäftlicher Niederlassung in Liechtenstein beschäftigt sind.

Die Kurz- resp. Aufenthaltsbewilligung ohne Erwerbstätigkeit kann entweder an Ausländer zum Zwecke der Aus- und Weiterbildung oder an Personen von besonderem Interesse erteilt werden. Diese haben (jene zwecks Aus- und Weiterbildung unter anderem) über eine bedarfsgerechte Wohnung, den gesetzlich vorgeschriebenen Krankenversicherungsschutz sowie über genügend finanzielle Mittel zu verfügen und dürfen keine Vorstrafen aufweisen. Personen von besonderem Interesse sind Ausländer mit bedeutendem kulturellem, wissenschaftlichem oder wirtschaftlichen Ansehen.

Ein Ausländer kann eine Niederlassungsbewilligung erlangen, wenn er in den letzten 5 Jahren ununterbrochen im Besitz einer Aufenthaltsbewilligung war, nebst anderen Voraussetzungen eine Staatskundeprüfung bestanden hat und über die erforderlichen Kenntnisse der deutschen Sprache verfügt.

jasmin.walch@ospelt-law.li
www.ospelt-law.li

Recht & Steuern

Worauf Anleger auch noch achten sollten: Dingliche und obligatorische Rechte – kleiner Unterschied, grosse Wirkung

Editorial von Dr. Beat Stöckli, Leiter Wegelin & Co. Privatbankiers, Schaffhausen

Lehrbeauftragter für Privatrecht, Bundesstaatsrecht und Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen



Ein ereignisreiches Jahr liegt hinter uns, ein herausforderungsreiches vor uns. Gross sind die gegenwärtigen Instabilitäten: Die Geldmenge wurde in verschiedenen Währungen stark ausgedehnt, die Verschuldung vieler Staaten hat beängstigende Ausmasse angenommen, die Produktivität in Europa ist sehr tief, die Weltkonjunktur kühlt sich ab, die Finanzmärkte unterliegen weltweit grossen Schwankungen, und auch die Turbulenzen im Währungsgefüge haben stark zugenommen. Hinzu kommen politische Unruhen und Risikofaktoren in verschiedenen Teilen der Welt. Man braucht kein Prophet zu sein, um vorauszusagen, dass auch 2012 ein schwieriges Jahr wird – für Anleger ebenso wie für Unternehmen. Die gute Nachricht ist: Anleger wie Unternehmen verfügen in der Regel über eine grosse Handlungsfreiheit. Diese Möglichkeit, sich rasch neuen Gegebenheiten anzupassen und sich bietende Chancen strategisch zu nutzen, unterscheidet sie unter anderem von trägen und wenig reformfähigen Staaten.

Krisenzeiten können radikale Strukturbrüche mit sich bringen. Deshalb ist es für Anleger besonders wichtig, sich bezüglich ihrer Vermögensallokation nicht einfach auf das wahrscheinlichste aller Szenarien einzustellen, sondern sich so zu positionieren, dass – egal was passiert – die Substanz ihres Vermögens erhalten werden kann. Vor diesem Hintergrund gewinnen Eigentumsrechte und deren Durchsetzbarkeit an Bedeutung. Der vorliegende Beitrag geht aus juristischer Optik auf eine für Anleger in bestimmten Situationen entscheidende Differenzierung innerhalb des Vermögensrechts ein und leitet daraus Massnahmen ab.

Vermögensrecht – von dinglichen und obligatorischen Rechten

Das Vermögensrecht umfasst alle Rechtsnormen, welche das persönliche Vermögen der Einzelnen betreffen. Es gliedert sich in das Sachenrecht, das Obligationenrecht und das Immaterialgüterrecht, wobei auf letzteres hier nicht näher eingegangen wird. Für Anleger können die Unterschiede zwischen Sachenrecht und Obligationenrecht aber von entscheidender Bedeutung sein. Während eine Obligation ein relatives Recht darstellt, behandelt das Sachenrecht dingliche und damit absolute Rechte. Obligatorische Rechte «kleben» sozusagen an der Person, mit der man einen Vertrag abgeschlossen hat, denn ein Vertrag verleiht Rechte, die nur gegenüber dem jeweiligen Vertragspartner geltend gemacht werden können. Demgegenüber «kleben» dingliche Rechte an der Sache. Eigentumsrechte sind absolute Rechte und können gegenüber jedermann geltend gemacht werden. Die Bedeutung dieser Differenzierung zeigt sich am anschaulichsten dann, wenn ein Vertragspartner plötzlich untergeht – und genau dieses Risiko ist in Krisenzeiten virulent.

Gläubiger oder Eigentümer – das ist die Frage

Dass ein Anleger entscheiden muss, welche der Anlageklassen *Liquidität*, *festverzinsliche Anlagen*, *Aktien* und *Edelmetalle* er in welchem Umfang berücksichtigen möchte, ist hinlänglich bekannt. Weniger bekannt ist, dass er damit auch einen Entscheid fällt, ob er sich eher als Gläubiger oder

als Eigentümer engagieren möchte. Während er in den Anlageklassen *Liquidität* und *festverzinsliche Anlagen* Gläubiger ist, wird er in den Anlageklassen *Aktien* und *Edelmetalle* zum Eigentümer. Die Kehrseite der Medaille ist allerdings die Tatsache, dass Aktien und Gold stärkeren Schwankungen unterworfen sind als nominelle Anlagen wie Kontoguthaben oder Obligationen. Dafür haben Aktien und Gold auch ein deutlich grösseres Aufwärtspotenzial.

Vergleicht man beispielsweise Aktien mit Bankguthaben oder Staatsanleihen, so stellt man fest, dass das Eigentum an einem Unternehmensanteil werthaltiger ist als eine Zahl mit vielen Nullen auf einem Kontoauszug oder das Versprechen eines Staates, seine Schulden dereinst zurückzuzahlen. Aktien haben sich in vergangenen Krisen denn auch als äusserst krisenresistent erwiesen. Sie haben Kriege, Naturkatastrophen, Hyperinflation, Terroranschläge, Verschiebungen im Währungsgefüge und Wirtschaftskrisen insgesamt am besten überstanden. Zudem sind Aktionäre Miteigentümer an einem Unternehmen und partizipieren so an dessen Wertschöpfung. Bei Neuengagements und Zukäufen von Aktien sollte der Fokus auf eine solide Bilanz des Unternehmens, stabile Cashflows, eine starke Position im Markt sowie eine angemessene Dividende gelegt werden. Auch für Gold spricht in der Krise einiges: Das Edelmetall korreliert nicht mit Aktien und erbringt so einen wertvollen Diversifikationseffekt, hat (in physischer Form) keine Gegenparteirisiken

und bietet Schutz vor Inflation. Aktien und Gold stellen für ihre Eigentümer mobile und werthaltige Vermögenswerte dar.

Fazit

Wer sein Vermögen auf möglichst viele Szenarien vorbereiten und dessen Kaufkraft unter allen Umständen erhalten möchte, der verfolgt nicht täglich die Börsenkurse, sondern achtet darauf, einen grösstmöglichen Teil seines Vermögens in Eigentumsrechte zu investieren. Eigentumsrechte, die der betreffende Anleger bei Bedarf jederzeit und gegenüber jedermann wahrnehmen kann.

Der Anleger stützt sich also nicht auf das Versprechen eines Staates oder eines anderen Schuldners, dereinst den Betrag X zurückzuzahlen, sondern die Verfügungsmacht über sein Eigentum garantiert seine Handlungsfreiheit. Auch ist es von untergeordneter Bedeutung, wieviel genau ein Aktienpaket, eine Immobilie oder ein Goldbarren zu einem bestimmten Zeitpunkt Wert ist. Viel wichtiger ist die Gewissheit, dass dieses Eigentum – sofern mit der gebührenden Sorgfalt diversifiziert – in keinem denkbaren Szenario als Ganzes wertlos wird. Wer dies bei seiner Vermögensallokation berücksichtigt, kann den weiteren Versuchen zur Krisenbewältigung und dem Börsenjahr 2012 relativ gelassen entgegensehen.

beat.stoeckli@wegelin.ch
www.wegelin.ch

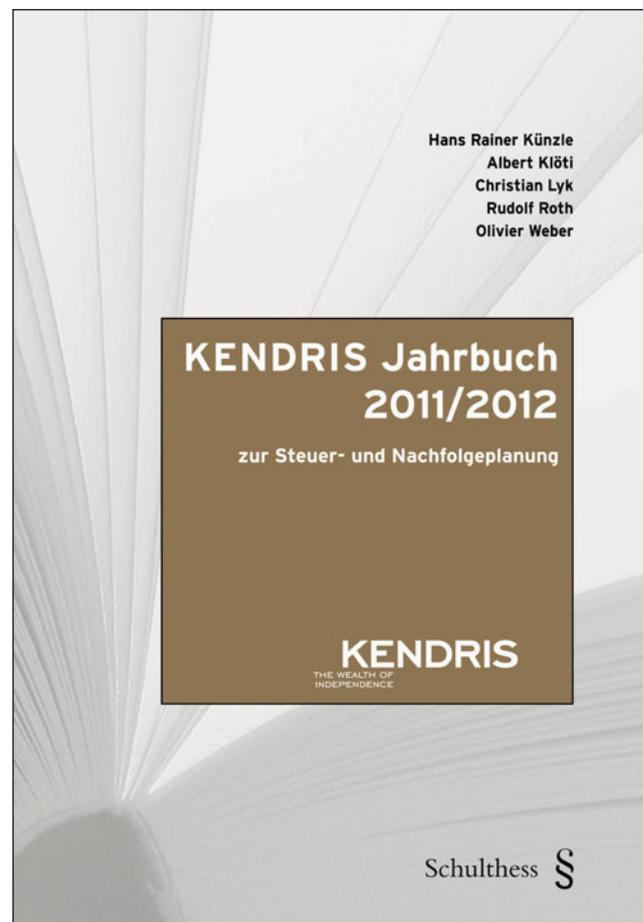
Kendris-Jahrbuch 2011/2012

Das neue Kendris-Jahrbuch zur Steuer- und Nachfolgeplanung ist erschienen. Die 6. Auflage weist im Teil «Steuern» wiederum zahlreiche Änderungen bei den kantonalen Einkommens- und Vermögenssteuern nach, welche mit Unterstützung der kantonalen Steuerämter erstellt wurden. Die Besteuerung von Liquidationsgewinnen und von rückkaufsfähigen Lebensversicherungen wurde neu eingefügt. Im Teil «Recht» wurden Gesetzestexte in Liechtenstein (registrierte Partnerschaft) und in den Niederlanden (internationales Erbrecht) neu geregelt. In der Schweiz wurde die Motion Gutzwiller «Für ein zeitgemässes Erbrecht» von National- und Ständerat angenommen. Man darf gespannt sein, welche Vorschläge nun zuhänden des Parlaments ausgearbeitet werden. Weitere Aktualisierungen finden sich auf der neu gestalteten Website des Vereins Successio: www.successio.ch.

Kendris-Jahrbuch 2011/2012

Hrsg. Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Albert Klöti, Dr. Rudolf Roth, Christian Lyk und Olivier Weber.
Schulthess Verlag, Zürich 2011, 700 Seiten, 52 Fr., ISBN 978-3-7255-6461-3.

www.kendris.com / www.schulthess.com



«Automatischer» und automatisierter Informationsaustausch zwischen deutschen und spanischen Steuerbehörden

Von **Carlos Ramallo Pallast**
Rechtsanwalt & Partner
Kanzlei Ramallo Pallast
Wakefield & Partner
Köln, Mallorca, Barcelona
Kanarische Inseln

Vermehrt ist die Rede von einem «automatischen» Informationsaustausch zwischen den deutschen und spanischen Steuerbehörden. Was genau hierunter zu verstehen ist, bleibt indes in vielen Beiträgen oftmals unklar definiert. Nichtsdestotrotz entsteht beim informierten und weniger informierten Leser ein beklemmendes Gefühl im Sinne eines zunehmend unter Generalverdacht stehenden gläsernen Bürgers, über den die staatlichen Steuerbehörden national und international fast lückenlose Informationen erlangen.

Es ist sicherlich nicht übertrieben, von einer neuen Ära der lückenlosen Erfassung von steuerlich relevanten Sachverhalten zu sprechen. Die letzten Entwicklungen gesetzgeberischer Natur haben dazu beigetragen, dass es nicht mehr weit hin ist, bis wir zutreffend von einem «automatischen Informationsaustausch» zwischen deutschen und spanischen Steuerbehörden sprechen können. Die gilt umso mehr, wenn wir die jüngsten Entwicklungen in der zweiten Dezemberwoche beim EU-Krisengipfel und die Weichenstellung in Richtung Fiskalunion betrachten.

«Automatisierter» Informationsaustausch

Von einem «automatisierten» Informationsaustausch wird stets dann gesprochen, wenn es um die Zinseinkünfte eines Bürgers geht, der z.B. in Deutschland lebt, aber in Spanien aufgrund der oftmals höheren Zinsen der spanischen Banken Zinseinkünfte bezieht.

Von der EU-Zinsrichtlinie sind natürliche Personen betroffen, die in einem Mitgliedsstaat steuerlich ansässig sind und Zinszahlungen aus einem

anderen EU-Mitgliedsstaat erhalten. Banken in Deutschland sind demnach verpflichtet, dem Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) für die genannten Zinseinkünfte von Steuerausländern Kontrollmitteilungen zu erteilen. Das BZSt leitet die Meldungen an die zuständige spanische zentrale Steuerbehörde weiter. Gleiches geschieht in die andere Richtung. Die von den spanischen Steuerbehörden ihrerseits übermittelten Informationen über die Höhe der Zinszahlungen an in Deutschland ansässige Zahlungsempfänger leitet das BZSt an die zuständigen inländischen Finanzämter weiter.

Dieser Informationsaustausch erfolgt grundsätzlich in einem automatisierten Verfahren, wobei die Daten elektronisch über die Elma-5-Schnittstelle übermittelt werden. Abgesehen von den jüngsten Bestrebungen einer Revision der Richtlinie zwecks Schließung der noch bestehenden Schlupflöcher ist dieser automatisierte Austausch von Daten bestens implementiert, da die Zinsrichtlinie bereits am 1. Juli 2005 in Kraft trat.

«Automatischer» Informationsaustausch

Interessant wird es indes, wenn wir uns dem Phänomen zuwenden, das der Volksmund gemeinhin als «automatischer» Informationsaustausch zwischen den Steuerbehörden schimpft.

Seit dem 1. Januar 2012 gilt zwischen Spanien und Deutschland ein neues Doppelbesteuerungsabkommen (DBA). Das bisherige DBA datierte von 1966 und wurde in einigen wesentlichen Punkten durch Einarbeitung von wichtigen Neuerungen reformiert. Das neue DBA hat u.a. Auswirkungen auf die Besteuerung von deutschem Immobilienbesitz in Spanien und den Informationsaustausch zwischen den Steuerbehörden sowie die zu gewährende Amtshilfe.

Gab das bisherige Abkommen von 1966 lediglich eine Ermächtigungs-

grundlage für den Informationsaustausch auf der Ebene der Einkommens- und der Vermögensteuer, so sieht das neue DBA in Art. 25 vor, dass Informationen ausgetauscht werden können, «die zur Durchführung dieses Abkommens oder zur Anwendung oder Durchsetzung des innerstaatlichen Rechts betreffend **Steuern jeder Art und Bezeichnung**, die für Rechnung der Vertragsstaaten, eines ihrer Länder oder einer ihrer Gebietskörperschaften erhoben werden, voraussichtlich erheblich sind».

Es bedarf keiner übermäßigen Phantasie, um diese Generalklausel im richtigen Kontext zu verstehen. Ein Zusammenwachsen der nationalen Steuerbehörden durch eine lückenlose Erfassung und einen automatisierten Informationsaustausch ist erklärtes Ziel. Unheil für eine laxen Steuermoral droht auch vom Gesetz zur Umsetzung der Beitreibungsrichtlinie, das am 7. Dezember 2011 vom deutschen Bundesrat verabschiedet wurde. Es trat am 1. Januar 2012 in Kraft und automatisiert noch weiter den Informationsaustausch und die Vollstreckung von Steuerschulden.

Dieser Trend hin zur lückenlosen Erfassung wird auch die spanische Erbschaft- und Schenkungsteuer erfassen, die bisher in nicht wenigen Fällen in Deutschland von den Beteiligten verschwiegen wurde. Da es zwischen Spanien und Deutschland in erbschaftsteuerlicher Hinsicht kein DBA gibt und mithin ein deutsch-spanischer Erbfall mit Immobilienbesitz in Spanien zu einer erhöhten steuerlichen Belastung führen kann, ist hier grosse Aufmerksamkeit vonnöten.

Die Zeiten haben sich geändert. Auch in Spanien wurde eine neue Ära eingeläutet. Falsch beraten ist, wer nur auf Ereignisse reagiert. Diese müssen antizipiert, und nicht optimal erfasste Sachverhalte müssen in steuerlicher Hinsicht rechtzeitig aufgearbeitet werden.

ramallo@rpwlawyers.com

Summa cum laude für Privatbank Maerki Baumann & Co. AG

Die Schweizer Privatbank Maerki Baumann & Co. AG hat Ende November 2011 vom Elite Report (Handelsblatt-Verlag) der Vermögensverwalter erneut die Höchstwertung «summa cum laude» erhalten und bestätigt damit ihre Spitzenplatzierung unter den besten Banken im deutschsprachigen Europa.

Die vom Elite Report durchgeführte Untersuchung fand zum 9. Mal statt. Dabei wurden rund 360 Banken und Vermögensverwalter in der Schweiz, Deutschland, Österreich, Luxemburg und Liechtenstein geprüft. Die Privatbank Maerki Baumann & Co. AG belegt mit der Höchstnote «summa cum laude» zum 4. Mal in Folge einen Platz unter den Top-Banken. Die Testergebnisse werden auf der Grundlage eines Fragebogens zur Firma, mittels Testbesuchen und einer Befragung von ausgewählten Referenzkunden erhoben. Bei der Erhebung zählen Kundenorientierung, Beraterqualität, Service, Preis/Leistungs-Verhältnis und Produktransparenz zu den wichtigsten Kriterien.

Sicherheit vor Rendite

Maerki Baumann & Co. AG befindet sich im Besitz der Zürcher Familie Syz. Die Privatbank verfolgt langfristige Ziele und pflegt eine konservative Anlagephilosophie. An erster Stelle steht die Sicherheit der Kundenvermögen. Dank ihrer soliden Eigenkapitalbasis übertrifft Maerki Baumann & Co. AG mit einer BIZ-Kernkapitalquote von 24,4% (per 30. Juni 2011) die regulatorischen Mindestanforderungen um mehr als das Doppelte. Der Verzicht auf eigene Produkte ermöglicht es ihr ferner, für die Kundinnen und Kunden die am besten passenden Finanzinstrumente auf dem Markt auszuwählen. Den übergeordneten Leitwerten der Bank entsprechend, stehen bei der Umsetzung der Anlagestrategie Faktoren wie Unabhängigkeit, Nachhaltigkeit und Transparenz im Zentrum. Die 1932 gegründete Privatbank mit Hauptsitz in Zürich und einer Geschäftsstelle in Lugano verwaltet Kundenvermögen in der Höhe von über 6 Mrd. Franken. Sie ist Teil der Maerki Baumann Gruppe mit rund 170 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern.

www.elitereport.de
www.maerki-baumann.ch

Wir wollen den Tieren eine Stimme geben.



Stiftungsrat:

Katharina Büttiker, Präsidentin
Dr. Urs Kohler, Vizepräsident
Ted Scapa

Stiftungsbeirat:

Erich Gysling, Präsident
Kurt Aeschbacher
Hortense Anda-Bührle
Dr. Erika Billeter
Dr. Sonja A. Buholzer
Dr. Thomas Coppetti
Victor Giacobbo
Gitti Hug
Prof. Dr. Georg Kohler
Mark Rissi
Dr. Christian Ruck
Dr. Albert Schellenberg
Ruth Schmidheiny
Dr. h.c. Moritz Suter
Dr. Christoph Wolfensberger
Dr. Heinz Zimmer



**Animal Trust –
Stiftung für Tiere**
Beethovenstrasse 7
8002 Zürich
www.animaltrust.ch

CS: CH59 0483 5181 9189 9100 0
PC: 85-176289-5

Finanzplatz Schweiz

Gute Aussichten für kleine und mittlere Banken mit solidem Setup

Während im Schweizer Private Banking allenthalben redimensioniert und abgebaut wird, geht die Valartis Bank einen anderen Weg. Mit einer gezielten Nischenstrategie ist die Finanz-Boutique seit geraumer Zeit auf Expansionskurs. Wie und weshalb erklärt René Hermann, Mitglied der Geschäftsleitung und verantwortlich für das Private Banking Zürich.



Interview mit René Hermann
Mitglied der Geschäftsleitung
Leiter Private Banking Zürich
Valartis Bank AG

PRIVATE: Herr Hermann, die Valartis Bank war früher hauptsächlich für ihr Brokerage und Investment Banking bekannt und weniger als Privatbank. Wie hat sich die Bank weiterentwickelt?

Hermann: Valartis hat sich in den vergangenen Jahren grundlegend verändert. So haben wir gezielt die Private-Banking-Aktivitäten ausgebaut und innerhalb der Schweizer Bank, aber auch auf Gruppenebene, einen Paradigmenwechsel vollzogen. Konkret haben wir zahlreiche erfahrene, kundenorientierte Private Banker und Private-Banking-Teams rekrutiert und damit sorgfältig den Grundstein für unseren zukünftigen Geschäftserfolg gelegt. Wir verstehen uns heute als typische Schweizer Privatbank mit einem gewissen Etwas.

PRIVATE: Während andere Banken Personal abbauen, ist Valartis rasant gewachsen. Führt dies nicht zu Kapazitätsengpässen im Back Office?

Hermann: Nein. Wir haben unsere IT-Infrastruktur frühzeitig auf Wachstum ausgerichtet. Wir verfügen über modernste IT-Systeme mit hochgradig automatisierten Back-Office-Prozessen und Schnittstellen zu externen Handelsplattformen. Zudem arbeiten wir mit einer spezialisierten Partnerbank zusammen, welche die professionelle und effiziente Abwicklung in den Bereichen Brokerage, Execution und Depotführung sicherstellt. Dadurch lässt sich schnelles Wachstum auf Kundenseite problemlos ohne grössere Mehrkosten im operationellen Bereich meistern. Davon profitieren auch unsere Kunden. Wir nutzen übrigens das aktuelle Marktumfeld und stellen weiterhin erfahrene Kundenberater und ganze Private-Banking-Teams ein.

PRIVATE: Wenn man bei Banken von Mehrkosten spricht, kommt die Rede immer schnell auf den regulatorisch bedingten Mehraufwand. Ist das für Sie ein Problem?

Hermann: Die ständig steigenden Anforderungen der Regulierungsbehörden machen jeder Bank zu schaffen. Wir sind jedoch gut auf die absehbaren neuen Anforderungen im In- und Ausland vorbereitet. Dabei kommt uns auch zugute, dass wir uns auf eine Plattform ohne Legacy abstützen können.

PRIVATE: Will heissen?

Hermann: Als relativ junge Bank haben wir keine kundenseitigen Altlasten. Unsere Private-Banking-Kundschaft ha-

ben wir zu einem grossen Teil in den letzten zwei Jahre aufgebaut und dabei der Compliance ganz besonderes Augenmerk geschenkt. Deshalb müssen wir uns jetzt auch nicht gross um Vergangenheitsbewältigung kümmern, sondern können uns voll auf unsere Kunden und die Zukunft konzentrieren.

PRIVATE: Private Banking ist traditionell die Kernkompetenz der Schweizer Banken. Bei Ihnen lautet die Devise «Private Banking Plus». Was meinen Sie genau damit?

Hermann: Unter «Private Banking Plus» verstehen wir typisches Schweizer Private Banking mit den bekannten Tugenden wie Zuverlässigkeit, Professionalität und persönliche Kundenbetreuung, angereichert mit unseren zusätzlichen Kompetenzen Corporate Finance / M&A, Structured Finance und Asset Management. Dabei sind wir keine Produkteverkäufer. Wir richten unsere Dienstleistungen bewusst auf die Kundenbedürfnisse aus und legen Wert auf Transparenz und ehrliche Beratung. Besondere Beachtung schenken wir auch einem disziplinierten Anlageprozess mit entsprechender Risikokontrolle. Wir machen unseren Kunden keine unhaltbaren Versprechen und tätigen nur Geschäfte, die wir auch verstehen. Die Stabilität und Sicherheit der Kundenvermögen ist für uns immer wichtiger als das Streben nach einer möglichst hohen Rendite.

PRIVATE: Mit Ihren rund 80 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sind Sie aber ein relativ kleines Institut.

Hermann: Ja, und genau dieser Boutique-Charakter ist ein entscheidender Erfolgsfaktor. Die überschaubare Grösse bedeutet, dass wir mit einer agilen Organisation und kurzen Entschei-

dungswegen Anlagelösungen rasch und flexibel erarbeiten und umsetzen können. Wir bieten einen Kundenservice mit Rundum-Beratung, der auf einer persönlichen und auf Vertrauen basierten Partnerschaft beruht. Und, auch ganz wichtig: Bei Valartis bewegen wir uns in einem unternehmerischen Umfeld – viele unserer Kunden sind selber Unternehmer. Ihre besonderen Wünsche und Ziele verstehen wir und können ihnen auch bedürfnisgerechte Lösungen bieten.

PRIVATE: Die überschaubare Grösse bedeutet aber auch, dass Sie nicht alle Produkte und Dienstleistungen inhouse anbieten können.

Hermann: Das ist richtig und ein grosser Vorteil. Wir verfügen über eine offene Produktplattform und verfolgen bewusst einen Best-in-Class-Ansatz. Das heisst, dass wir für jeden Kunden das für seine Bedürfnisse beste auf dem Markt erhältliche Finanzprodukt suchen. Damit vermeiden wir übrigens auch Interessenkonflikte und geraten nicht in Versuchung, Verkaufsförderung für unsere eigenen Produkte zu betreiben. Dasselbe gilt für Dienstleistungen wie Vorsorgeplanung, Stiftungen und Trusts oder Steuerplanung, wo wir mit externen Spezialisten zusammenarbeiten. Auf diese Weise können wir ein umfassendes Dienstleistungsspektrum aus einer Hand anbieten.

PRIVATE: Sie führen aber sehr wohl auch eigene Produkte im Angebot.

Hermann: Ja, aber ausschliesslich exklusive Nischenprodukte, die anderswo auf dem Markt kaum oder gar nicht angeboten werden. Dabei handelt es sich in erster Linie um Nischenfonds für Aktien, Fixed Income und Immobilien. Eine wertvolle Dienstleistung sind auch unsere Private Label Funds, die wir aufgrund spezifischer Kundenwünsche individuell zusammenstellen. Die Ergänzung von externen Best-in-Class-Produkten durch unsere internen Nischenprodukte ermöglicht uns optimale Kombinationen, wenn es um die Umsetzung von Core-Satellite-Strategien geht: Breit diversifizierte, benchmarkorientierte Kerninvestments sorgen für eine Grundrendite mit möglichst hoher Sicherheit, während Satelliten –

Valartis Bank in Kürze

Die Valartis Bank AG ist eine unabhängige Privatbanken-Boutique mit Standorten in Zürich und Genf. «Valartis» leitet sich von den lateinischen Begriffen «valere» und «artis» ab, was soviel bedeutet wie «Die Kunst, Werte zu schaffen». Als 100%ige Tochtergesellschaft der an der SIX Swiss Exchange kotierten Valartis Group AG erbringt die Bank Finanzdienstleistungen für private und institutionelle Kunden sowie Family Offices und Vermögensverwalter. Diese reichen von der Anlageberatung und Vermögensverwaltung über Fondslösungen mit Private Label Funds und Best-in-Class-Finanzprodukten von Drittanbietern bis zu Corporate-Finance-/M&A- und Structured-Finance-Services. Die Valartis Bank AG beschäftigt rund 80 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die Valartis Group gesamthaft über 300. Schwester-Banken bzw. -Gesellschaften befinden sich in Österreich, Liechtenstein, Russland, Luxemburg und Singapur.

beispielsweise unsere Nischenfonds – eine Überrendite generieren sollen.

PRIVATE: Wer sind Ihre Kunden?

Hermann: Zum einen sind dies Privatanleger, die sich nicht mit 08/15-Lösungen zufriedengeben. Dazu gehören, wie bereits erwähnt, Unternehmer, aber auch Selbständigerwerbende, Manager, finanziell unabhängige Personen und wohlhabende Familien. Zum andern zählen auch zahlreiche institutionelle Investoren zu unserem Kundenkreis. Immer wichtiger werden zudem Family Offices und unabhängige Vermögensverwalter, denen wir eine umfassende Dienstleistungs- und Produktpalette anbieten können.

PRIVATE: Inwiefern lassen sich private und institutionelle Kunden heute eigentlich noch unterscheiden?

Hermann: Die Ziele und Bedürfnisse sind schon noch ganz unterschiedlich. Wenn wir jedoch beispielsweise Unternehmer anschauen, werden die Grenzen fließend. Denken wir nur einmal an die Vermögensverwaltung oder die rechtliche und steuerliche Optimierung bzw. die Abgrenzung von Geschäfts- und Privatvermögen, die Nachfolgeplanung und den Kapitalerhalt für kommende Generationen, die Kapitalbeschaffung zur Expansion oder den Unternehmensverkauf. All dies beeinflusst gleichzeitig das Geschäft und die private Situation eines Unternehmers und seiner Familie und ruft nach einer entsprechend umfassenden Beratung.

PRIVATE: Der Finanzplatz Schweiz durchlebt eine schwierige Zeit. Wie schlägt sich Valartis in diesem Umfeld?

Hermann: Wir sind sehr gut positioniert. Wir verfügen über ein breites Dienstleistungsangebot und interessante Anlageprodukte. Damit sind wir bereit für weiteres Wachstum. Wir sind unabhängig, haben die richtige Grösse und sind bestens vernetzt. Und wir haben keine Altlasten, die uns in unserer weiteren Entwicklung behindern könnten. Auf die anstehenden Herausforderungen sind wir somit hervorragend vorbereitet.

PRIVATE: Und welche Zukunft sehen Sie für den Finanzplatz Schweiz und speziell die kleinen und mittleren Banken?

Hermann: Allen Anfeindungen und Umwälzungen zum Trotz, geniesst die Schweiz bei den Bankkunden im In- und Ausland nach wie vor ein hohes Ansehen. Wir, d.h. der Finanzplatz als Ganzes, haben es in den vergangenen Jahrzehnten verstanden, einen weltweit einzigartigen Pool an Expertenwissen aufzubauen. Dieses Know-how bleibt uns erhalten. Ich bin überzeugt, dass sich der Finanzplatz Schweiz auch in den kommenden Jahren als internationales «Center of Financial Excellence» behaupten können. Und in diesem «Center of Financial Excellence» werden besonders kleinere und mittlere Banken mit einem soliden Setup eine starke Rolle spielen.

r.hermann@valartis.ch
www.valartisbank.ch

Shareholders – Occupy UBS



Von Hans-Jacob Heitz

Advokat & Mediator

Alt-Bundesverwaltungsrichter, Zürich

Die sich apolitisch gebende Bewegung «WeAreChange» motivierte für die Schweiz «OccupyParadeplatz». Im Fokus ihrer Kritik stehen Finanzwirtschaft und Finanzmärkte. Die rund um den Erdball mit Sitzings und Zeltcamps unübersehbar auf öffentliche Plätze getragene Kritik konnte nicht gross überraschen, denn über die vergangenen Jahre hinweg stauten sich in der Zivilgesellschaft Existenzängste, Frust und Verärgerung gegenüber den (Gross-) Banken als vordergründige Repräsentanten von Finanzwirtschaft und Finanzmärkten.

Auch wenn es um diese Bewegungen ruhiger geworden ist, sind dieselben nicht etwa verstummt; die Organisationsstrukturen bleiben trotz Auflösung von deren Camps intakt und können spontan wiedererweckt werden. Es wäre für die Zukunft der westlichen Zivilgesellschaft verhängnisvoll, wenn deren begründete Sorgen und Ängste nicht ernst genommen würden. Wirtschaft und Politik haben sich dieser Grundproblematik anzunehmen, wobei hier die für die Entwicklung der Wirtschaft wegweisende Finanzwirtschaft im Zentrum des Interesses steht. Unbesehen der neuen Regulierungen

wie bspw. unter dem Titel des «Too big to fail» gilt es endlich ein neues ethisches Verständnis zu entwickeln, welches von Selbstbeschränkung im Allgemeinen und bei den Boni im Besonderen gekennzeichnet sein muss.

Gewisse Verwaltungsräte und Manager der Grossbanken scheinen sich bis heute ihrer sozialen Verantwortung (Corporate Social Governance) nicht bewusst zu sein, denn anders ist nicht zu erklären, wie störrisch sich der Verwaltungsrat der UBS weigert, die jüngere Geschichte aufzuarbeiten, obwohl die UBS nur dank Staatshilfe aus Steuergeldern vor dem Bankrott gerettet wurde. Massgeblich mitverantwortlich für die Bankenkrise und deren Folgen für Realwirtschaft und Zivilgesellschaft war der UBS-Verwaltungsrat der Jahre 2006–2008 unter Marcel Ospel.

Beim Verwaltungsrat der UBS hat man seither nichts dazu gelernt, wie uns der systembedingte Verlust infolge lückenhafter Kontrollmechanismen in London lehrt. Verwerflich das Verhalten des UBS-Verwaltungsrats unter Kaspar Villiger, der vor der GV 2011 die aktenkundige Verweigerung der Bank billigte, die für das beabsichtigte Traktandum «Verantwortlichkeitsklage» nötigen Depotbestätigungen auszustellen. Dies ist umso ärgerlicher als UBS-Aktionärskreise innert kürzester Frist 600'000 der nötigen 625'000 Aktienstimmen zusammenbrachten.

Zu rügen ist auch die willkürliche lange Sperrfrist von über 2 Monaten, die bei der CS nur vertretbare 30 Tage dauert. Wegen der unter keinem Titel begründbaren überlangen Sperrfrist schlossen sich keine institutionellen Anleger der Klage an, denn jene dürfen aus Gründen der Verantwortlichkeit ihren Geldgebern gegenüber bei volatilen Märkten eine derart lange Sperrfrist nicht in Kauf nehmen.

Verantwortlichkeitsklage

Nun läuft die gesetzliche Frist für Verantwortlichkeitsklagen gegen den für die Misere der UBS massgeblich verantwortlichen Verwaltungsrat mit der kommenden Generalversammlung 2012 endgültig ab, es sei denn, die Aktionäre

raffen sich zu einer Verantwortlichkeitsklage auf. Die GV 2010 verweigerte die Décharge für 2007, weshalb die Verantwortlichkeitsklage eine logische Folge sein muss. Diese Klage könnte der Verwaltungsrat von sich aus auslösen, was er indes kategorisch verweigert – im Wissen und mit Kalkül, dass die Aktionäre die Klage wegen des zu bevorschussenden Prozesskostenrisikos scheuen, und dem Umstand, dass das Prozessergebnis nicht ihnen, sondern der UBS-Kasse zugute kommt, wobei letzteres erst recht nach Klage durch die UBS selbst ruft. Bleibt die Klage aus, verkommt die gesetzlich verankerte Verantwortlichkeitsklage zum zahnlosen Papiertiger, was erneut den Gesetzgeber auf den Plan rufen wird.

Es ist nun einmal eine Binsenwahrheit, dass verlorenes Vertrauen zurückzugewinnen Jahre mühseligen Wiederaufbaus benötigt, was für die UBS umso mehr gilt, als die Finanz- und Bankenbranche als Ganzes ein Vertrauensproblem zu bewältigen hat. Der UBS-Verwaltungsrat ist also eingeladen, aus Eigeninitiative die Verantwortlichkeitsklage noch vor der GV 2012 auszulösen. Dies hiesse Charakter beweisen und wäre ein erster Schritt zu einem neuen ethischen Verständnis. Dieser Schritt wäre auch eine wichtige vertrauensbildende Massnahme für den neuen CEO Sergio Ermotti und den designierten Verwaltungsratspräsidenten Axel Weber; und es wäre ein Befreiungsschlag aus der Misswirtschaft und Erfolglosigkeit (seit Jahren keine Dividende) der jüngeren UBS-Geschichte.

Da indes kaum damit zu rechnen ist, dass der heutige aktionärsfeindliche Verwaltungsrat ein Einsehen hat, seien die UBS-Aktionäre ein letztes Mal ermuntert, den Antrag für das Traktandum «Verantwortlichkeitsklage» zu unterstützen, dies auch als aktiver Beitrag zum Ziel von Sergio Ermotti der «nouvelle stratégie moins risquée».

Die Losung heisst also für uns Aktionäre: «Occupy UBS – to re-possess the bank as legal owners.»

Formular-Bestellungen für den Antrag für die Verantwortlichkeitsklage:

heitz@verteidiger.ch

Low returns ... high risk: The world turned upside down



*By Dr. iur. Frederick Metz, Shepperd
CEO Shepperd Investors AG, Küssnacht*

Anyone looking to find a safe haven for their cash quickly finds that money placed with your friendly banker yields almost no interest. You even feel that it costs more to go to the bank and sign the forms than you will receive in interest. Obviously, that is not the case. However, there is a constant drumbeat to create an expectation of low or no interest. The whole financial world bases its rates for return on the U.S. treasury bond. Everyone is supposed to believe that lower rates equal safe investment. In fact, now it is just the opposite. Investors are slowly realizing that they have to pay more, a lot more, for goods and services and there is a real-world inflation clicking along at between 4 and 5%. With bonds being discounted at crazy rates, not only is the interest pennies on the dollar, but there is a real risk of loss of principal.

So why the negative interest rates? Some say governments cannot afford to pay the real rate plus interest. Some say the sovereign debt is the highest in world history. In fact, in a recent family office conference, an expert calculated that investors in U.S. treasury bonds

alone have lost over \$2.4 trillion since 2008 due to the difference between the artificial low rate and the real rate, including inflation. No wonder the economy there has been so sluggish. Call it a tax, a loss, whatever. It is a major dampening effect on the economy. Investors feel poor and do not spend. The same goes for Europe, China and other parts of the world, where the governments use the low interest rate to cover their debt load each month.

If you look at the real economy, outside of the financial world, business is paying 8% on short-term commercial paper. That is the real rate, including inflation and a risk premium. Look at the balance sheet of those companies and compare it with sovereigns and see which one you prefer. Many family offices have gone totally out of the market and are no longer having sleepless nights wondering if the Dow does a dip or banks and bonds are going to blow up. There are effectively two economies. One is political, the other economic. You need to decide which one you want to invest in for the future. The world has really turned upside down, because low interest for a prolonged period is not safe. Inflation will wipe out all income and part of the principal if left to run its way. Just ask Swiss pension funds.

Today, business news is totally blocked out by the latest attempts of governments to deal with their economic challenges. A daily dose of government meetings solves very little. Governments cannot create jobs in a vacuum. Governments can only create an environment of stability in which private enterprise can grow and add jobs. Interventions only lead to the need for more intervention. Quantitative Easing led to QE2 and beyond with only minor results to show for it.

The more the governments act, the less the private sector responds. Call it the "East German syndrome". When the wall fell, no one knew who should do what, so nothing was done. The government was so involved in every as-

pect, that everyone waited for their action to react. That is what is happening today. Everyone waits for governments to act, but there is really little they can do. Let's give them a break and create realistic expectations for our leaders.

Europe's sovereign debt crisis in particular is structural in nature. Call it the last vestige of communism. Social programs had to be created in the last century to avoid elements of society from "going over" to the Communist mode and pushing for a total change of government. The sovereign debt from those policies and the huge government cost created as a result are sinking major countries in the Eurozone.

While the streets are unrealistically demanding more, it is time to expect less. Governments should take a break and give some stability for business to do its part. The politicians are doing their best, but it simply is not their job or that of the government. A CEO of a public company would have been gone by the second quarter of bad results.

If one has doubt about how regulation often hurts more than it helps, one need only look to the banks and their efforts to create liquidity to comply with Basel III. Shutting off lending to profitable family businesses with decades of track record in paying their bills only pushes the real economy down the drain. It happened in the U.S. and you can see how business responded. The same is going on right now in Germany and other parts of Europe. It is better business to borrow cash at the Fed window and arbitrage than to lend it to businesses and individuals. That is the real role of banks, but government has unintentionally forced a different, unforeseen consequence. A very negative one for all.

So it might be very wise to look at those "risky" investments off the markets and in private business or investments once thought of as "alternative". It may be the safest bet you can make in the new year.

fmshepperd@shepperdinvestors.com

Kendris AG

Eine Erfolgsgeschichte «made in Switzerland»

Seit dem Spin-off von der KPMG Gruppe im Jahr 2005 hat sich Kendris als eigenständige Marke fest etabliert und zählt heute zu den sechs umsatzstärksten Unternehmen der Treuhandbranche in der Schweiz. Das inhabergeführte Unternehmen kombiniert Trust-, Family-Office-, Art-Management- und Treuhand-Dienstleistungen mit steuerlicher, juristischer und buchhalterischer Expertise.

Dank dem konsequenten Fokus auf «Tax Compliance» und einem hochwertigen Branding hat sich Kendris zu einer positiv besetzten Marke mit hohem Wiedererkennungseffekt entwickelt. Verwaltungsratspräsident Dr. Rudolf Roth ist zuversichtlich: «Kendris hat die Veränderungen des Finanzplatzes Schweiz antizipiert und ist deshalb für die Herausforderungen des Marktes weiterhin bestens gerüstet.» 2011 wurde die Unternehmensdokumentation erneut umfassend überarbeitet und erstmals die Bildsprache erweitert.

Ein weiterer Schritt im Rahmen der Markenpflege war die Umfirmierung von Kendris Private AG zu Kendris AG. Dies im Zuge der Neuausrichtung sowohl auf Privat- als auch auf Geschäftskunden, da Kendris neben Privatpersonen, Familien und Unternehmen auch Finanzinstitute, Anwaltskanzleien, Steuerberatungsfirmen, Unternehmen sowie Family Offices anspricht.

Dienstleistungsportfolio am Puls der Zeit

Dass Kendris als inhabergeführtes Unternehmen kundennah denkt und handelt, zeigt sich auch im Dienstleistungsportfolio. Dieses wurde mit Blick auf die Bedürfnisse der (Schweizer und internationalen) Kunden überarbeitet und umfasst neu:

Trusts

- Gründung und Verwaltung von Trusts, Stiftungen, Personen- sowie Kapitalgesellschaften in Rechtsordnungen weltweit.
- Trustee-, Stiftungs- und Verwaltungsratsmandate.

Family Offices

- Performance Reporting in aussagekräftiger, transparenter Darstellung

kombiniert mit revisionsfähigen Wertschriften- und Finanzbuchhaltungen.

- Investment Controlling, Analyse der Performance, Compliance-Checks sowie Kostenkontrollen.
- Zusätzlich kann die gesamte Dienstleistungspalette modular genutzt werden.

Art Management

- Strukturierung und Verwaltung von Kunstsammlungen.
- Administrative und logistische Unterstützung, z.B. für Schätzungen, Versicherungen, Art Loss Register-Zertifikate, Lagerung und Leihgaben.
- Unterstützung bei allen Arten von Transaktionen in Verbindung mit Kunst.

Treuhand

- Strukturierung und Verwaltung von Sachanlagen.
- Massgeschneiderte Escrow-Agent-Dienstleistungen.
- Unabhängige Beratung und Vermittlung von Versicherungslösungen.
- Stiftungen.
- Gesellschaften inkl. Gründung und Verwaltung.

Steuer- und Rechtsberatung

- Steueroptimierung von Vermögensanlagen sowie sinnvolle Strukturierung von Immobilien und beweglichem Vermögen.
- Wohn-/Geschäftssitzverlegung.
- Inanspruchnahme von speziellen Steueranreizen.
- Re-/Umstrukturierung von Unternehmen inkl. Sanierung, Refinanzierung und Unternehmensnachfolge.
- Ausarbeitung und Implementierung von Salär- und Bonussystemen.
- Erbschafts- und Nachfolgeplanung inkl. nationale und internationale

Erbschafts- und Schenkungssteuerfragen sowie Nachlassverwaltung.

- Komplexe Mehrwertsteuerfragen.
- Umsatz- und Stempelabgabe sowie weitere steuerliche Themen eines Finanzdienstleisters.
- Vorsorgeplanung mit Blick auf den Ruhestand.

Buchführung

- Saläradministration inkl. grenzüberschreitende Arbeitsverhältnisse und Entsendungsmanagement.
- Controlling inkl. Implementierung und Weiterentwicklung von Management-Informationssystemen und internen Kontrollsystemen.
- Immobilienmanagement inkl. Liegenschaftsbuchhaltungen, Kauf und Verkauf.
- Advisory, z.B. Beratung und Begleitung von Privatpersonen und Gesellschaften bei der Ansiedlung in der Schweiz.

Multidisziplinär und ganzheitlich

Die Nachfrage nach multidisziplinären Dienstleistungen – eine besondere Stärke von Kendris – ist weiter angestiegen. Insbesondere internationale Unternehmen, welche die Absicht haben, eine Schweizer Niederlassung zu eröffnen, interessieren sich für die hochkarätige Kombination von Steuerberatung, Rechtsberatung und Buchführung, welche Kendris bieten kann.

Entsprechend baut Kendris den Bereich Steuer- und Rechtsberatung fortlaufend aus und eröffnete 2011 in Basel eine Steuerabteilung.

Je nach Bedarf werden im Beratungsprozess bzw. bei der Umsetzung interne Spezialisten aus anderen Bereichen beigezogen. Dieser ganzheitliche Ansatz trägt ebenso wie die effizienten Prozesse und schnellen Reaktionszeiten dazu bei, dass Kendris trotz der vielen

Umwälzungen im Finanzsektor stabil bleibt.

Trotz schwierigem Umfeld stabil

Im Geschäftsjahr 2010/2011 konnte das Unternehmen den Umsatz mit 40 Mio. Franken auf Vorjahresniveau hal-

ten. Soliden Zuwachs erzielte Kendris in der Steuerberatung und Nachfolgeplanung sowie als Outsourcing-Partner für hochwertige Dienstleistungen in den Bereichen Rechnungswesen und Saläradministration. Dazu CEO Adrian Escher: «Unsere Wachstumsgaranten

bleiben Qualität und Kontinuität sowie das Erbringen massgeschneiderter, dienstleistungsübergreifender Lösungen für unsere Kunden.»

www.kendris.com

Drei Fragen an Christian Lyk

*Partner, Mitglied der Geschäftsleitung, Leiter Tax & Legal
Länderverantwortlicher Österreich, Office Managing Partner Zürich*



1. Herr Lyk, die Thematik Informationsaustausch bzw. Doppelbesteuerungsabkommen bewegt die Gemüter nach wie vor. Wie ist der aktuelle Stand?

Lyk: Die jüngsten Abkommen wurden mit England und Deutschland unterzeichnet, wobei deren Ratifizierung noch aussteht. Inhaltlich sind die beiden Staatsverträge in den Grundzügen vergleichbar: Es wurde eine Abgeltungssteuer vereinbart, welche natürliche Personen mit Wohnsitz in den jeweiligen Ländern betrifft oder die indirekte Vermögenswerte in der Schweiz halten, etwa über einen Trust oder eine andere Sitzgesellschaft. Hervorzuheben ist dabei die Tatsache, dass im Rahmen der Abkommen beide Länder anerkennen, dass die Abgeltungssteuer dauerhaft eine gleichwertige Alternative zum automatischen Informationsaustausch darstellt. Dies dürfte die vielerorts spürbare Verunsicherung der Kunden beheben und die Planungssicherheit – auch für den Finanzplatz Schweiz insgesamt – erhöhen. Uns spielt diese Entwicklung ebenfalls in die Hände, da wir bei Kendris seit der Gründung vor sieben Jahren konsequent auf «Tax-compliant Solutions» gesetzt haben. Das politische Schicksal der beiden Verträge ist zum heutigen Zeitpunkt (Dezember 2011) allerdings eher unsicher. In Deutschland ist vor allem die Opposition der

Ansicht, dass die Bereinigung der Vergangenheit «zu billig» ist und Steuersünder für ihr ungesetzliches Verhalten zu wenig bestraft werden. Die EU stört sich in erster Linie an der Abgeltungssteuer für die zukünftigen Erträge, weil diese das Zinsbesteuerungsabkommen (ein EU-Vertrag) verletzen soll.

2. Welche Handlungsoptionen haben Betroffene?

Lyk: Hier muss zwischen vergangenheitsbezogenen und zukunftsgerichteten Optionen unterschieden werden. Für alle Fragestellungen vor dem geplanten Inkrafttreten der Abkommen per 1.1.2013 wurde als Standard-Variante die anonyme Regularisierung vereinbart. Dabei erfolgt auf anonymer Basis ein einmaliger Abzug in der Höhe von maximal 34% des Vermögens (nomineller Steuersatz, welcher sowohl für England als auch für Deutschland gilt), womit die Bankkunden ihren Steuerpflichten nachgekommen sind. Die effektive Steuerbelastung wird dabei für die meisten Kunden voraussichtlich zwischen 20 und 25% des Gesamtvermögens betragen. Alternativ können Betroffene den Weg über eine strafbefreiende Selbstanzeige einschlagen, wobei englische Steuerpflichtige auch die Möglichkeit haben, ihr bisher nicht deklariertes Vermögen gestützt auf den Vertrag zwischen Liechtenstein und England zu deklarieren. Generell muss die individuelle Situation des jeweiligen Steuerpflichtigen sorgfältig analysiert werden, um dann die für ihn beste Lösung zu finden. Ab 2013 ist die ausgehandelte Standard-Variante eine anonyme Quellensteuer, d.h. ein Abzug auf die Vermögenserträge von 48% für Zinserträge, 40% für Dividenden und 27% für Kapitalgewinne nach britischem Recht bzw. von 26,375% nach deutschem Recht, was der dortigen Steuerbelastung auf Kapitalerträgen entspricht.

3. Wie schätzen Sie die Bedeutung der Staatsverträge ein bzw. wie wirken sich diese auf die Steuerberatungstätigkeit bei Kendris aus?

Lyk: Die Abkommen mit England und Deutschland sind insofern wichtige Meilensteine, als die Betroffenen ihren Steuerpflichten nachkommen können, ohne ihre finanzielle Privatsphäre aufgeben zu müssen. Für Kendris wird sich in der Steuerberatung der bestehenden ausländischen Kunden sehr wenig ändern, da wir sowieso steuerkonforme Lösungen anbieten. Wir erhalten allerdings derzeit sehr viele Anfragen von Neukunden, die sich über ihre Handlungsmöglichkeiten im Rahmen der beiden Verträge erkundigen.

c.lyk@kendris.com

PSP Swiss Property

Führendes Schweizer Immobilienunternehmen

Mit 168 Büro- und Geschäftshäusern an erstklassigen Lagen sowie 6 attraktiven Entwicklungsarealen und 2 Einzelprojekten mit einem Gesamtwert von 5,7 Mrd. Franken gehört PSP Swiss Property zu den grössten Immobiliengesellschaften der Schweiz. Der Börsenwert des seit März 2000 an der SIX Swiss Exchange kotierten Unternehmens liegt bei gut 3 Milliarden (Zahlen per 30. September 2011).

PSP Swiss Property fokussiert seit ihrer Gründung auf Geschäftsliegenschaften im Premium-Segment, d.h. qualitativ hochstehende Immobilien an besten Lagen in Schweizer Wirtschaftszentren. So besitzt das Unternehmen beispielsweise mehrere Top-Liegenschaften an einem der gesuchtesten Standorte in Europa, im Bereich Bahnhofstrasse / Bahnhofquai / Bahnhofplatz in Zürich, sowie weitere Immobilien in der unmittelbaren Umgebung. Weitere geographische Schwerpunkte finden sich an bevorzugten Passanten- und Geschäftslagen in Genf, Basel, Bern und Lausanne. Zu den Arealen mit Entwicklungsprojekten gehören das Hürli-mann-Areal und das Löwenbräu-Areal im Herzen von Zürich sowie weitere in Planung bzw. bereits im Bau befindliche Objekte in Lugano, Wädenswil, Bern, Rheinfelden und Wollishofen.

Starke Eigenkapitalbasis

Mit einer Eigenkapitalbasis von mehr als 3 Mrd. Franken und einer Eigenkapitalquote von 53% ist PSP Swiss Property solid finanziert. Dank dem erstklassigen Rating und der Konstanz in der Geschäftstätigkeit ist das Unternehmen auf dem Kapitalmarkt ein gern gesehener Emittent. Ende September 2011 verfügte PSP Swiss Property bei mehreren Banken über offene Kreditlinien von insgesamt 720 Mio. Franken. Damit vermeidet das Unternehmen Klumpenrisiken und wahrt seine finanzielle Unabhängigkeit.

Kein Wachstum um jeden Preis

Die offenen Kreditlinien verleihen dem Unternehmen ausreichend finanziellen Spielraum für weiteres Wachstum – allerdings nicht für Wachstum um jeden Preis: PSP Swiss Property kann jederzeit und ohne Zeitverzug reagieren, wenn sich besondere Kauf-

gelegenheiten bieten; kann, muss aber nicht. Die Akquisitionsstrategie des Unternehmens basiert auf dem Grundsatz «Schaffung von Mehrwert» und nicht «Grösse um jeden Preis».

PSP Swiss Property verfolgt seit Jahren eine zurückhaltende Akquisitionsstrategie mit Fokus auf Profitabilität, nicht Grösse. Grösse ist weder Selbstzweck noch Unternehmensziel. Dabei kommt dem Unternehmen auch zugute, dass es nicht unter Investitionsdruck steht wie etwa ein Immobilienfonds, dem ständig Neugelder zufließen, die er investieren muss. Die Geschäftspolitik basiert vielmehr darauf, dass jede einzelne Akquisition für die Gesellschaft und die Aktionäre Sinn machen muss.

Völlig ausgeschlossen sind Prestigekäufe. PSP Swiss Property setzt ihren Ruf und ihre langfristige Optik nicht durch kurzfristige Effekthascherei aufs Spiel. Aus diesem Grund ist PSP Swiss Property seit längerem nicht mehr als Käufer in Erscheinung getreten. Umgekehrt wurden von Januar bis September 2011 insgesamt 6 Immobilien veräussert, um das Portfolio weiter zu optimieren. Die Verkäufe generierten ein Einkommen von 55 Mio. Franken; die Verkaufspreise lagen im Schnitt 18% über den letzten externen Schätzungen – ein weiteres Indiz für die konservative Geschäftspolitik des Unternehmens.

Breit diversifizierte Mieterschaft

Der grösste Teil der Mieteinnahmen stammt aus dem Bürobereich (66%), gefolgt von Verkaufsflächen (15%), Parkhäusern und Parkplätzen (6%) und der Gastronomie (4%). Die restlichen 9% entfallen auf Lager- und übrige Flächen. Grösster Einzelmietler ist die Swisscom, die 9% an die Gesamtmiet-ertragssumme beisteuert. Auf die anderen Mieter (u.a. Schweizer Post,

Deutsche Bank und Google) entfallen jeweils 4% oder weniger. Mit anderen Worten: Das Mieterportfolio von PSP Swiss Property ist breit diversifiziert und ausbalanciert.

Gefragte Geschäftsliegenschaften

Geschäftsliegenschaften sind vor allem bei institutionellen Anlegern mit einem hohen Anlagebedarf und bei langfristig orientierten privaten Investoren beliebt. Das Risiko/Rendite-Profil ist attraktiv, das Sicherheitsniveau hoch – speziell im Vergleich mit anderen Anlageinstrumenten. Besonders ausgeprägt ist die Nachfrage nach Büro- und Verkaufsflächen in den Wirtschaftszentren. Das Angebot an qualitativ hochstehenden Büroflächen ist dagegen, besonders etwa im Zentrum von Zürich, relativ klein. Auch Verkaufsflächen sind in den Stadtzentren rar und begehr.

Gut gelegene Geschäftsliegenschaften sind nicht zuletzt aufgrund ihrer traditionell hohen Wertbeständigkeit und Ertragsstabilität gesucht. Nicht von ungefähr ist der Investitionsmarkt für Geschäftsliegenschaften in der Schweiz deshalb seit geraumer Zeit relativ illiquid.

Langfristiger Mehrwert

In diesem Umfeld ist es wichtig, dass man sich nicht zu übereilten, über-tauerten Käufen verleiten lässt, sondern an seiner definierten Strategie festhält. Nur wenn die bewährte, zurückhaltende Strategie konsequent umgesetzt wird, können alle Stakeholder – Mitarbeiter, Geschäftspartner und Mieter – eines Unternehmens gleicher-massen zufriedengestellt werden. Und nur wenn diese Interessen im Gleichgewicht sind, lässt sich eine nachhaltig überdurchschnittliche Rendite erzielen und langfristiger Mehrwert, das heisst

Shareholder Value, für die Aktionäre generieren. Dass dies auch auf dem Schweizer Immobilienmarkt möglich ist, beweist PSP Swiss Property Jahr für Jahr.

PSP Swiss Property betreibt seit jeher eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik. Seit Jahren bietet das Unternehmen seinen Aktionären eine Ausschüttungsrendite von 3 bis 5% auf dem jeweiligen Jahresendkurs (dies zusätzlich zur Aktienkurssteigerung, die seit dem IPO deutlich über der Performance des SPI liegt). Nicht von ungefähr gilt die PSP-Aktie als berechenbare, stabile Kernanlage für Schweizer Immobilien (s. Grafik).

Ökologische Nachhaltigkeit

PSP Swiss Property ist bestrebt, den «ökologischen Fussabdruck» des Unternehmens so klein wie möglich zu halten. Bei der ökologischen Nachhaltigkeit geht es um die Beachtung ökologischer Kriterien beim Erwerb bzw. Bau von Immobilien, bei Renovierungen und Erneuerungsinvestitionen und beim Betrieb von Immobilien. So prüft das Unternehmen vor einem allfälligen Kauf einer Liegenschaft und bei Neu- und Umbauten neben den herkömmlichen betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Aspekten immer auch die Um-

weltbelastung. Das heisst, dass bei der Evaluation von Kaufobjekten und bei der Planung von Neu- und Umbauten Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt werden. Bei Renovationen und Erneuerungsinvestitionen legt man besonderen Wert auf die Optimierung der Energieeffizienz. Beim Betrieb der Liegenschaften gilt das Augenmerk speziell einer möglichst geringen Umweltbelastung beim Energie- und Wasserverbrauch und beim CO₂-Ausstoss.

Soziale Nachhaltigkeit

Soziale Nachhaltigkeit betrifft bei PSP Swiss Property zum einen die Mitarbeiter, zum andern die Mieter und Lieferanten. Die Mitarbeiter sollen in einem Umfeld mit flachen, unkomplizierten Hierarchien arbeiten können, auf allen Stufen respektiert und zu eigenverantwortlichem Handeln, zu Leistungsbereitschaft und Zielorientierung ermuntert werden. PSP Swiss Property will ein attraktiver Arbeitgeber sein und das fachliche und soziale Entwicklungspotenzial der Mitarbeiter fördern. Bei den Mietern und Lieferanten baut das Unternehmen auf Zuverlässigkeit, Fairness, Qualität und Transparenz in der Geschäftsbeziehung als Basis für eine langfristig erfolgreiche Zusammenarbeit.

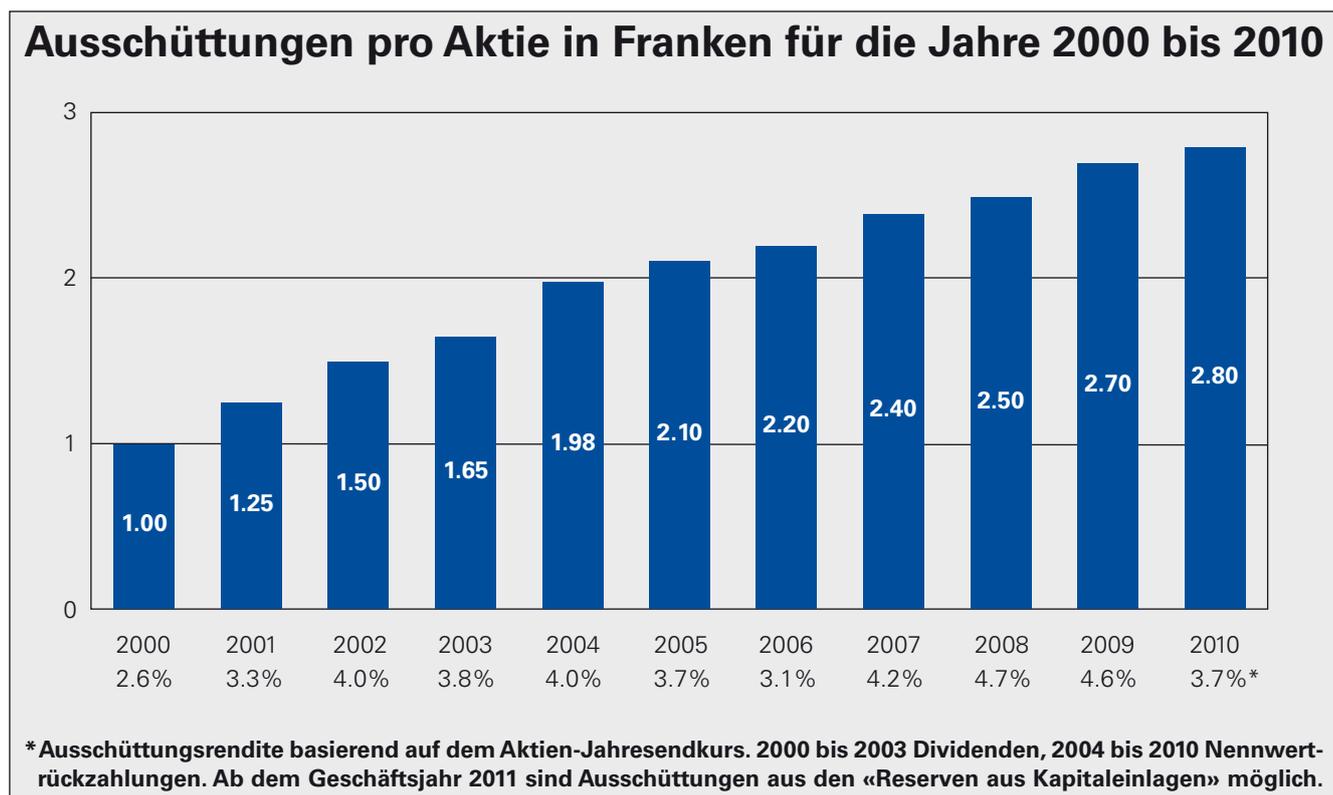
Ökonomische Nachhaltigkeit

Bei der ökonomischen Nachhaltigkeit geht es PSP Swiss Property letztlich um die Aktionäre und den langfristigen Unternehmenserfolg. Besonders wichtig sind dabei diejenigen Werttreiber, die gleichzeitig einen Bezug zur ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit haben: die disziplinierte Umsetzung der zurückhaltenden Investitionspolitik, die stete qualitäts- und wertorientierte Portfolio-Optimierung, eine konsequente Marktausrichtung, die Optimierung der Betriebskosten, die Senkung der Leerstandsquote und die konsequente Umsetzung der langfristig konservativen Finanzierungspolitik.

Gute Aussichten

Dank der optimalen strategischen Positionierung, dem breit diversifizierten, hochklassigen Liegenschaftenportfolio und der «gut gefüllten Pipeline» an interessanten Entwicklungsprojekten ist PSP Swiss Property gut für die Zukunft gerüstet. Das Unternehmen wird auch weiterhin von den Opportunitäten, die sich auf dem Schweizer Immobilienmarkt ergeben, profitieren, ohne dafür aber übertriebene Risiken einzugehen.

info@psp.info
www.psp.info



Wegelin & Co. Privatbankiers: Unabhängig, innovativ und mit Tradition

Wegelin & Co. wurde 1741 gegründet und zählt heute zu den führenden Vermögensverwaltungsbanken der Schweiz. Als eine der wenigen echten Schweizer Privatbanken trägt Wegelin & Co. das Rechtskleid einer Kommanditgesellschaft – die geschäftsführenden Teilhaber haften somit unbeschränkt und mit ihrem Privatvermögen für alle Verbindlichkeiten der Bank. Die auf Eigenständigkeit, Selbstverantwortung und Langfristigkeit fussende Rechtsform prägt die Geschäftstätigkeit und Werte von Wegelin & Co. in hohem Masse. Die Privatbank mit Hauptsitz in St. Gallen ist heute in dreizehn Schweizer Städten vertreten und beschäftigt rund 700 Mitarbeitende.

Als unabhängige Privatbank hat sich Wegelin & Co. verpflichtet, die für den Anleger relevanten Fragen und Antworten aufzuzeigen und damit zur Reflexion und Diskussion anzuregen.

Eigenständige Meinung

Die Unabhängigkeit im Denken und Handeln kommt auch in der publizistischen Leistung zum Ausdruck. Seit über 100 Jahren erscheint der Wegelin Anlagekommentar, welcher heute alle zwei Monate von Dr. Konrad Hummler verfasst und in über 100'000 Exemplaren und vier Sprachen an Kunden und Freunde der Bank versandt wird. Neben der Beurteilung des Geschehens an den internationalen Finanzmärkten werden darin auch gesellschaftspolitische Aspekte thematisiert. Anlässlich des 100-Jahr-Jubiläums des Wegelin Anlagekommentars wurde dieser einer historischen Analyse unterzogen und die Ergebnisse in der Sammlung «Aus dem Wegelin Archiv» zusammengefasst.

Zudem liegen seit 2011 auch Dr. Konrad Hummlers Kommentare gesammelt und in Buchform vor. Ob Ost-

block in Auflösung, schwindende Bedeutung der Politik, Corporate Governance oder Zukunft des Bankgeheimnisses: Alle relevanten Themen der letzten zwanzig Jahre kommen im Buch «Versuch, Irrtum, Deutung» zum Zug. Pointiert formuliert, erschliessen sich die komplexen Zusammenhänge auch dem Laien im Nu. Mehr unter www.wegelin-anlagekommentar.ch.

Finanztheoretisch fundierte Anlagemethode

Die Anlagepolitik von Wegelin & Co. beruht auf den Erkenntnissen der Finanztheorie. Ressourcen werden gezielt in Forschung und Entwicklung investiert. Innovative Lösungen sind das Ergebnis aus Praxis und Erfahrung sowie einer engen Zusammenarbeit mit der Universität St. Gallen und weiteren namhaften Universitäten und Fachhochschulen.

Bei den Anlageentscheiden setzt Wegelin & Co. auf eine eigene, finanztheoretisch fundierte und quantitativ unterlegte Anlagemethode. Diese segmentiert die Kunden nicht nach gängigen Anlageklassen wie «defensiv», «ausgewogen» oder «wachstumsorientiert», sondern berücksichtigt die individuellen Bedürfnisse, erfasst die persönlichen Risiko/Rendite-Erwartungen und Rahmenbedingungen und bildet diese genau ab. Bei der klassischen Vermögensverwaltung (Wegelin Classic-Mandat) wird ein «Core/Satellite»-Ansatz verfolgt: Der Kernteil des Portfolios wird indexorientiert angelegt, um eine genügende Diversifikation sicherzustellen. Im Satelliten-Teil wird durch aktive Anlageentscheide Mehrwert generiert (z.B. mit Strukturierten Produkten).

Neben der bewährten klassischen Anlagelösung offeriert die Bank auch

weitere Kategorien von Anlagelösungen: WegeLEAN®-Portfolios machen Privatanlegern eine bis anhin nur grossen institutionellen Investoren vorbehaltene Vermögensverwaltungsstrategie zugänglich. In der Wegelin Realo®-Strategie werden Anlagen mit realwertorientiertem Charakter zur Bewahrung der Kaufkraft in Extremszenarien verwaltet, was im aktuellen Marktumfeld zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Innovative Produkte

Wegelin & Co. entwickelt neben umfassenden Vermögensverwaltungsmethoden auch neuartige Finanzprodukte. Seit der Lancierung der ersten Strukturierten Produkte zu Beginn der 90er Jahre gehört Wegelin & Co. zu den führenden unabhängigen Anbietern in diesem Bereich. Wegelin & Co. entwickelt Ideen für Strukturierte Produkte aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung und wählt für deren Lancierung die emittierende Bank mit dem besten Preis/Leistungs-Verhältnis. So können die besten Konditionen sowie eine Diversifikation der Gegenparteien angeboten werden.

Die Kompetenz im Bereich Strukturierten Produkte unterstreichen diverse Publikationen, unter anderem das bereits in der 3. Auflage veröffentlichte Standardwerk «Strukturierte Produkte in der Vermögensverwaltung».

Seit 2001 wurden zudem quantitative Anlagestrategien entwickelt, die einen klar strukturierten, auf quantitativen Daten abgestützten Investitionsprozess verfolgen. Die unter dem Titel Active Indexing®-Strategien zusammengefassten Ansätze investieren methodisch nach faktenbasierten Modellen in verschiedene Aktienmärkte. Wegelin Asset Management ist heute einer der führenden quantitativ basierten Vermögensverwalter.

Die lange und abwechslungsreiche Geschichte von Wegelin & Co. bestätigt die Innovationskraft des Bankhauses. Die Grundlagen für eine weiterhin nachhaltige Unternehmensentwicklung sind gelegt.

Wegelin & Co. Privatbankiers: Zahlen und Fakten

Gründungsjahr: 1741 · Total Mitarbeitende: 700 · Verwaltetes Vermögen: 24 Mrd. Fr.

Wegelin & Co. Privatbankiers · Bohl 17 · CH-9004 St. Gallen

Tel. +41 71 242 50 00 · Fax +41 71 242 50 50 · wegelin@wegelin.ch · www.wegelin.ch

Wegelin Asset Management: Fundierte quantitative Anlagestrategien

Wegelin Asset Management ist die institutionelle Vermögensverwaltungseinheit von Wegelin & Co. Privatbankiers und einer der führenden quantitativen Vermögensverwalter der Schweiz. Die Kernkompetenzen von Wegelin Asset Management liegen in der Forschung, dem Einsatz moderner Finanztheorie sowie deren praktischer Umsetzung in innovative, quantitative Anlagestrategien. Ein wichtiges Element ist dabei die enge Zusammenarbeit mit international führenden Universitäten und Hochschulen. Darüber hinaus pflegt das Wegelin Asset Management langjährige Beziehungen zu führenden institutionellen Investoren weltweit.

Wie auch die Privatbank verpflichtet sich das Wegelin Asset Management zu Langfristigkeit und der konsequenten Wahrung der Interessen ihrer Kunden. Aus der Zusammenarbeit zwischen Privatbank und Asset Management resultieren eine professionelle Vermögensverwaltung sowie eine leistungsorientierte, transparente und faire Kostenstruktur.

Quantitative Anlagestrategien

Wegelin Asset Management hat mehrere quantitative Anlagestrategien entwickelt, denen ein klar strukturierter und empirisch fundierter Anlageprozess zugrunde liegt. Diese Strategien streben an, auch unter volatilen Marktbedingungen ein nachhaltiges Alpha zu erzielen.

Vor der Lancierung eines neuen Produktes werden die Praxisrelevanz und die Stabilität der entwickelten Strategien umfangreich geprüft. Des Weiteren werden neue Strategien zuerst mit bankeigenem Geld getestet.

Begonnen hat die Entwicklung quantitativer Anlagestrategien im Long-only-Aktienbereich. Basierend

auf dem Value-Ansatz und der Stanford-Theorie der «Rational Beliefs» investiert die Wegelin Active Indexing®-Strategie weltweit in die attraktivsten Länder und Branchen. Der Ansatz wird «Active Indexing» genannt, weil die Investitionen in Länder und Branchen mit passiven Indexinstrumenten umgesetzt werden, die Auswahl aber aktiv und aufgrund von faktenbasierten Modellen erfolgt.

Die bewährten Active Indexing®-Strategien werden laufend durch weitere innovative Strategien ergänzt. So investiert beispielsweise die Global Diversification Strategie in ein Portfolio von liquiden, grösstenteils unkorrelierten Anlagen, welche eine positive Risikoprämie liefern. Das sind Anlageklassen, bei welchen Investoren für das Eingehen von Marktrisiken über die Zeit mit einer Prämie über dem risikofreien Zinssatz entschädigt werden.

Ziel dabei ist es, die spezifischen Risiken, wie sie jeder Anlageklasse eigen sind, durch Diversifikation in einem Portfolio abzufedern. Dazu werden, basierend auf der sogenannten «Equal Contribution to Risk»-Methode, die Portfoliogewichtungen so berechnet, dass jede Anlageklasse und jedes Instrument gleich viel zum Gesamtrisiko des Portfolios beiträgt. Gleichzeitig wird versucht, den negativen Einfluss von selten eintretenden Extremrisiken über ein multidimensionales Risikomanagement zu mindern. Das Resultat ist ein nach Risiko (statt wie üblich nach Kapital) diversifiziertes Portfolio.

Wegelin Anlagephilosophie

Das Wegelin Asset Management ist davon überzeugt, dass Finanzmärkte langfristig effizient sind, dies kurz- bis mittelfristig jedoch nicht zwingend der

Fall sein muss. Langfristige und überlegene risikoadjustierte Renditen aus der Verwaltung von Kapitalanlagen sind unserer Meinung nach nur mit einem proprietären, systematischen Ansatz möglich, der besonderen Wert auf Diversifikation und Disziplin legt.

Unverwechselbarkeit

Wegelin Asset Management bemüht sich um Einzigartigkeit durch die Identifikation und Anwendung fundierter Finanzmarkttheorien. Dabei arbeiten wir eng mit der Universität St. Gallen, der ETH Zürich und anderen führenden Instituten weltweit zusammen und investieren stark in die eigene Forschung. Wir sind überzeugt, dass erfolgreiche Anlageansätze auf fundierten wirtschaftswissenschaftlichen Prinzipien beruhen und empirisch belegbar sein müssen.

Diversifikation

Ein entscheidender Grundsatz der Anlagephilosophie von Wegelin Asset Management – sei es bei den quantitativen Methoden, im operativen Bereich oder im Portfoliomanagement – ist die Diversifikation. Im operativen Bereich geht es vor allem um die Minimierung von Risiken, z.B. durch unabhängige Backup-Systeme, während wir im Portfoliomanagement darauf achten, Klumpenrisiken zu vermeiden und Downside-Risiken zu minimieren.

Disziplin

Die weitaus wichtigste Anlegertugend ist für Wegelin Asset Management die Disziplin. Wir halten uns an einen faktenbasierten, strukturierten Anlageansatz und lassen uns nicht von kurzlebigen Trends beirren.

Wegelin Asset Management: Zahlen und Fakten

Total Mitarbeitende: 44

Verwaltetes Vermögen: 2,0 Mrd. Fr. in quantitativen Strategien

Weitere Informationen: www.wegelifunds.ch

Erste Adressen

Kendris AG

Kendris AG ist die führende unabhängige Schweizer Anbieterin von Trust-, Family-Office- und Treuhand-Dienstleistungen, nationaler und internationaler Steuer- und Rechtsberatung, Art Management sowie Accounting und Outsourcing für Privat- und Geschäftskunden. Das Unternehmen kombiniert das klassische Strukturierungsgeschäft (Trusts, Stiftungen und Gesellschaften) mit steuerlicher, juristischer und buchhalterischer Expertise, wobei die Vermögensverwaltung aus Unabhängigkeitsgründen bewusst ausgeschlossen wird. Zu den Kunden von Kendris zählen neben vermögenden Privatpersonen, Familien und Unternehmern auch Finanzinstitute, Anwaltskanzleien, Steuerberatungsfirmen, Unternehmen und Family Offices. Kendris hat weltweit Zugang zu erfahrenen Experten und ist vollständig im Besitz von Management und Mitarbeitenden. Zusätzlich zum Hauptsitz in Zürich ist Kendris mit Niederlassungen in Aarau, Basel, Genf, Lausanne und Luzern präsent. Über die Tochtergesellschaft Kendris GmbH (Kendris Austria) mit Sitz in Wien verfügt das Unternehmen zudem über eine EU-Zulassung als Vermögensberaterin.

Aarau · Basel · Genf · Lausanne · Luzern · Wien · Zürich
 Kendris AG · Wengistrasse 1 · CH-8026 Zürich · Tel. +41 58 450 50 00
 info@kendris.com · www.kendris.com · www.ekendris.com · www.kendris.at

www.finews.ch – Das Newsportal für die Finanzbranche

PRIVATE – Impressum

PRIVATE wurde 1999 gegründet und erscheint 6 Mal pro Jahr in einer Auflage von über 40'000 Ex.
 © AAA Publications. Sämtliche Rechte vorbehalten. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur mit schriftlicher Genehmigung.
 ® «PRIVATE» und «Private Banking» sind registrierte und geschützte Marken der AAA Publications.
 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
 Vordergasse 61
 CH-8200 Schaffhausen
 Tel. +41 52 622 22 11
 verlag@private.ch · www.private.ch



Bernhard's Animals First & Only Foundation

Was ist Ihnen sympathischer: Tiere oder Steuern?

**Wenn Sie lieber etwas für die Tiere tun wollen
 als für den Steuervogt: Spenden Sie für den Tierschutz.**

*Privatpersonen und Firmen können Spenden im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen von den Steuern abziehen.
 Bernhard's Animals First & Only Foundation untersteht der Aufsicht der Eidgenössischen Stiftungsaufsicht.*

- Gegen Tierversuche, Tiertransporte und andere Tierquälereien
- Für Tierschutz im In- und Ausland

Bernhard's Animals First & Only Foundation · Postfach · 8200 Schaffhausen
 bernhard@private.ch · www.animalfoundation.ch · Spendenkonto Postfinance 85-156120-7

Erste Adressen

PSP Swiss Property AG

Als führendes Schweizer Immobilienunternehmen besitzt PSP Swiss Property Büro- und Geschäftshäuser im Marktwert von über 5 Mrd. Franken an zentralen Lagen in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Dazu kommen Areale und Entwicklungsliegenschaften im Wert von über 200 Millionen. Um ein nachhaltiges, stabiles Wachstum zu erzielen, setzt PSP auf professionelles und aktives Immobilien-Asset-Management. Das Unternehmen ist mit Geschäftsstellen in Zürich, Olten und Genf präsent. PSP ist seit März 2000 an der SIX Swiss Exchange kotiert. Der Börsenwert liegt bei rund 3 Mrd. Franken.

PSP Swiss Property AG
Kolinplatz 2
CH-6300 Zug
Tel. +41 41 728 04 04
info@psp.info
www.psp.info

Berenberg Bank

1590 in Hamburg gegründet, gehört die Berenberg Bank zu den traditionsreichsten Bankinstituten Europas. Seit 1988 ist das Haus auch in der Schweiz präsent. Die Berenberg Bank (Schweiz) AG bietet umfassendes und massgeschneidertes Private Banking (inkl. Family Office über die Bergos AG) sowie Anlageprodukte auf höchstem Niveau. Die Berenberg Bank und die Berenberg Bank (Schweiz) AG sind bereits mehrmals von den renommierten Fuchs-Briefen als «beste Vermögensmanager» im deutschsprachigen Raum ausgezeichnet worden.

Berenberg Bank (Schweiz) AG
Kreuzstrasse 5
CH-8008 Zürich
Tel. +41 44 284 20 20
info@berenbergbank.ch
www.berenbergbank.ch

Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

Die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG ist innerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe in Deutschland die Private-Banking-/Wealth-Management-Adresse. Über den Alleinaktionär, die Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba), ist sie in das Netz von rund 430 öffentlich-rechtlichen Sparkassen, diversen Landesbanken und anderen Institutionen eingebunden. Die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG und ihre Töchter Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG in Frankfurt, Nötzli, Mai & Partner AG mit den Bereichen Family Office und internationales Wealth Management, und die Fondsgesellschaft LB (Swiss) Investment AG verwalten ca. 7 Mrd. Franken an Assets. Die Philosophie der Bank heisst «Eine Spur persönlicher». Dies widerspiegelt sich in der Betreuung der Kunden und in der individuellen Anlagestrategie, die in direktem Zusammenhang mit der Risikobereitschaft und der Risikotragfähigkeit des Kunden steht. Die Investmentstrategie der Bank ist transparent und die Investmentphilosophie setzt auf die Schweizer Tugenden «Stabilität» und «Vermögen bewahren».

Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG · Börsenstrasse 16 · CH-8001 Zürich
Tel. +41 44 265 44 44 · privatebanking@frankfurter-bankgesellschaft.ch
www.frankfurter-bankgesellschaft.ch

Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann, Fischer & Partner

Die Gesellschaft wurde vom Institut für Wirtschaftsberatung Karl A. Niggemann & Partner GmbH & Co. KG, Meinerzhagen/Deutschland (IfW), und Edy Fischer, ehemaliger CEO der Rail Gourmet Group, Zürich, und Multi-Verwaltungsrat mit langjähriger industrieller Erfahrung, 2005 gegründet. Das IfW verfügt über mehr als 30 Jahre Expertise in den Bereichen Unternehmensnachfolge sowie Kauf/Verkauf von mittelständischen Unternehmen und in der Beratung von Unternehmern bei finanzwirtschaftlichen Fragen (Eigenkapitalstärkung, Finanzplanung/-beschaffung). Die Gesellschaft steht für Kompetenz, Unabhängigkeit und Vertraulichkeit.

Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann, Fischer & Partner GmbH
Edy Fischer · Balz-Zimmermannstrasse 7 · CH-8058 Zürich-Airport
Tel. +41 43 211 95 41 · info@ifwniggemann.ch · www.ifwniggemann.ch

ING Investment Management

Mit über 500 Mrd. Fr. Assets under Management zählt ING Investment Management (ING IM) zu den weltweit grössten Vermögensverwaltern. ING IM ist der Asset Manager der ING Gruppe und operiert in 33 Ländern. Durch Vernetzung internationaler Kapazität mit professioneller lokaler Expertise bietet ING IM institutionellen Anlegern und Vertriebspartnern eine breite Palette an Investmentlösungen und -services. Das Team der ING IM in der Schweiz steht Banken, Versicherungen, Vermögensverwaltern, Pensionskassen und professionellen Beratern als kompetenter Ansprechpartner zur Verfügung.

ING Investment Management (Schweiz) AG
Seefeldstrasse 69 · CH-8008 Zürich
Tel. +41 58 252 55 50 · switzerland@ingim.com · www.ingim.com

YOUR OWN PRIVATE AIRLINE

+41 (0) 41 798 16 22

NETJETS

MANCHES IM LEBEN SOLLTE MAN BESITZEN.
EIN PRIVATJET GEHÖRT NICHT DAZU.

Es ist eine einfache Rechnung: Maximieren Sie Ihre Produktivität und minimieren Sie die Kosten. Mit Teileigentum an einem NetJets Flugzeug profitieren Sie von allen Vorzügen eines eigenen Privatjets, aber ohne die Nachteile. In herausfordernden Zeiten wie diesen ist dies einfach eine – einfache Lösung.

PRIVATE@NETJETSEUROPE.COM

Erste Adressen

Advokaturbüro Dr. Seeger und ArComm Treuhand

Das Advokaturbüro Dr. Seeger und die ArComm Treuhand Anstalt bieten ihren Kunden u.a. umfassende Beratung und Unterstützung in internationalen Finanz- und Steuerfragen, bei der Gründung und Verwaltung in- und ausländischer Gesellschaften, bei Treuhandangelegenheiten und in der Vermögensberatung und -verwaltung. Zu den Kernkompetenzen gehören zudem Rechtsberatung und Rechtsvertretung u.a. bei Vertragsgestaltung und bei der Registrierung und Überwachung von Marken, Lizenzen und Patenten.

Advokaturbüro
Dr. Norbert Seeger
Am Schrägen Weg 14
LI-9490 Vaduz
Tel. +423 232 08 08
admin@seeger.li
www.seeger.li

InCore Bank AG

InCore Bank AG, Swiss Banking Services, bietet als erstes eigenständiges Schweizer Unternehmen mit Bank- und Depotbankbewilligung umfassende Services ausschliesslich für andere Finanzintermediäre an. Unter diese Services fallen alle üblichen Bankleistungen, welche an Dritte ausgelagert werden können, insbesondere Brokerage und Execution, Back-Office-Dienstleistungen (Settlement und Clearing, Corporate Actions, Zahlungsverkehr, Reconciliation etc.), Global Custody sowie die Bereitstellung von Informationen für das Reporting an Behörden und Kunden. InCore Bank AG ist eine Tochtergesellschaft der Maerki Baumann Holding AG, Zürich.

InCore Bank AG
Dreikönigstrasse 8
CH-8022 Zürich
Tel. +41 44 286 21 21
www.incorebank.ch

Wegelin & Co. Privatbankiers

Mit ihrem Gründungsjahr 1741 gilt Wegelin & Co. als älteste Bank der Schweiz. Die St. Galler Privatbank wird von unbeschränkt haftenden Teilhabern geführt und gehört heute zu den führenden Schweizer Vermögensverwaltungsbanken. Die Anlagepolitik von Wegelin & Co. ist auf die neuste Finanztheorie ausgerichtet. Innovative Lösungen sind das Ergebnis aus Praxis und Erfahrung sowie einer engen Zusammenarbeit mit der Universität St. Gallen und namhaften Fachhochschulen. Besondere Kompetenzen weist die Bank bei strukturierten Produkten und im Asset Management auf. Die unter dem Titel Active Indexing®-Strategien zusammengefassten Ansätze investieren methodisch nach faktenbasierten Kriterien in verschiedene Aktienmärkte. Beim Anlageentscheid setzt Wegelin & Co. auf eigene, finanztheoretisch fundierte und quantitativ unterlegte Anlagemethoden. Diese segmentieren die Kunden nicht, sondern berücksichtigen die individuellen Bedürfnisse und erfassen die persönlichen Risiko/Rendite-Erwartungen und Rahmenbedingungen. Für ein persönliches Gespräch stehen die Mitarbeiter an 13 Standorten zur Verfügung.

Wegelin & Co. Privatbankiers · Bohl 17 · CH-9004 St. Gallen
Tel. +41 71 242 50 00 · wegelin@wegelin.ch · www.wegelin.ch

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG

Als Versicherungsunternehmen, Bankfachmann, Vermögensverwalter, Steuerexperte, ausländischer Rechtsanwalt oder Privatkunde findet man bei der Kanzlei Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG Unterstützung bei der Lösung von rechtlichen Fragestellungen mit Bezug zum liechtensteinischen Recht. Den Grundsätzen Integrität, Klarheit, Einfachheit und Sicherheit verpflichtet, berät Ospelt & Partner in Verbund mit Horwath (Liechtenstein) AG innerhalb eines internationalen Netzwerkes von unabhängigen Fachleuten gerne auch im Rahmen der Steuerplanung, Unternehmensnachfolge oder Asset Protection sowie bei der Errichtung und Optimierung internationaler Steuer- und Holdingstrukturen.

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG
Landstrasse 99 · Postfach 532 · LI-9494 Schaan
Tel. +423 236 19 19 · info@ospelt-law.li · www.ospelt-law.li

Valartis Bank

Die Valartis Bank AG ist eine unabhängige Schweizer Privatbanken-Boutique mit Standorten in Zürich und Genf. Als Teil der an der Schweizer Börse kotierten Valartis Group erbringt die Valartis Bank massgeschneiderte Finanzdienstleistungen für Privatkunden, Family Offices und institutionelle Kunden. Neben diskretionärer Vermögensverwaltung und individueller Anlageberatung gehören spezielle Fondslösungen (Private Label Funds) sowie der breite Zugang zu Best-in-Class-Finanzprodukten von Drittanbietern (Open Platform) ebenso zum umfangreichen «Private Banking Plus»-Angebot wie vielfältige Corporate-Finance-/M&A- und Structured-Finance-Services. Die Valartis Bank zeichnet sich aus durch engagierte Kundenberater mit langjähriger Berufserfahrung sowie eine agile Organisation, die eine rasche, flexible und bedürfnisgerechte Lösungsumsetzung ermöglicht. Transparenz, Zuverlässigkeit und strikte Risikokontrolle sind die zentralen Grundwerte des auf einer persönlichen und individuellen Kundenbetreuung basierenden Private-Banking-Ansatzes.

Valartis Bank AG · Sihlstrasse 24 · Postfach · CH-8021 Zürich
Tel. +41 43 336 81 11 · www.valartisbank.ch

10 Hot Spots auf dem Finanzplatz Schweiz 2012



Von Claude Baumann
Journalist und Buchautor

Die grosse Konsolidierung ist da. Doch wird es den Banken auch gelingen, den Paradigmenwechsel zu ihren Gunsten zu nutzen? 10 Hot Spots:

1. Was erreicht Sergio Ermotti?

Seit zwei Monaten ist der Tessiner Sergio Ermotti definitiv an der Spitze der grössten Schweizer Bank. Zu beneiden ist er deswegen aber kaum. Er muss Stellen abbauen, der Vermögensverwaltung ein neues Gesicht verleihen und die Investmentbank schrumpfen. Währenddessen halten ihm Kritiker notorisch vor, dass alles viel zu langsam und halbherzig vorwärts gehe. Im angespannten Umfeld und mit einer Bank, die seit 5 Jahren im Dauerumbau steckt, hat es Ermotti wahrlich nicht einfach. 2012 feiert die UBS ihr 150jähriges Bestehen – in neuem Glanz?

2. Wie weiter mit «Safrasin»?

Die Übernahme der Bank Sarasin durch die Safra-Gruppe war die bisher grösste Transaktion im Rahmen der jüngsten Konsolidierungsrunde. Unklar bleibt, welche Rolle den Baslern im weit verzweigten und verschwiegenen Imperium der Brasilianer zukommt. Und bleibt der Nachhaltigkeitsgedanke für die Bank zentral? In aufstrebenden Ländern wie Brasilien spielt das Thema eine untergeordnete Rolle. Hinter dem Safra/Sarasin-Deal verbergen sich noch allerhand Fragezeichen.

3. Clariden Leu am Ende

Das Jahr 2012 markiert das Ende einer grossen Bankmarke, die in ihren Ursprüngen bis 1755 zurückreicht; damals wurde die Bank Leu in Zürich gegrün-

det. Jahrhunderte später mutierte sie zum Fusionskonstrukt Clariden Leu, das jedoch nie überzeugt hat. Der Business Case blieb nebulös, während die CS-Oberen dem Niedergang ihrer Banktochter tatenlos zuschauten. Erst CS-Manager Hans-Ulrich Meister schritt zur Tat. Nun wird Clariden Leu in Windeseile der Credit Suisse einverleibt. Fragt sich, wie viel Substanz dabei verpufft.

4. Hält die Euro-Untergrenze?

Erfolgreich konnte die Schweizerische Nationalbank den Franken an den Euro koppeln. Die dafür aufgewendeten Mittel hielten sich in vertretbarem Rahmen. Doch wird es den Währungshütern auch 2012 gelingen, den Franken nachhaltig zu schwächen? Kritische Stimmen, wie die Ökonomen der US-Investmentbank Morgan Stanley, bezweifeln das. Sie befürchten, dass die SNB heuer massiv unter Druck kommt.

5. 100 Jahre Bankiervereinigung

Nach anfänglicher Euphorie unter ihrem charismatischen Präsidenten und ihrem emsigen CEO wurde es im letzten Jahr ruhig um die Schweizerische Bankiervereinigung. Nicht der Dachverband der Schweizer Banken, sondern Politik und Behörden vereinnahmten die wichtigen Themen. Heuer feiert die SBVg ihr 100jähriges Bestehen. Mehr denn je muss sie beweisen, dass es sie noch braucht. Ansonsten kann sie abgewickelt werden – wie Clariden Leu.

6. Raiffeisen hat noch Hunger

Im Rennen um Sarasin zeigte sich, dass die Raiffeisen-Gruppe unter ihrem nimmermüden Chef Pierin Vincenz grosse Ambitionen hat. Im Verbund mit einem namhaften Finanzinstitut will man zur dritten Kraft im Schweizer Private Banking avancieren. Ob das vermessen ist oder nicht, sei dahingestellt. Bei der weiteren Konsolidierung wird Raiffeisen jedenfalls eine wichtige Rolle spielen.

7. Kantonalkassen auf Sinnsuche

Nach dem Intermezzo von Peter Siegenthaler, dem früheren Direktor der Finanzverwaltung, hat der Verband der Kantonalkassen einen neuen Spiritus

Rector: Urs Müller, bisher Direktor und Chefökonom des Konjunkturforschungsinstituts BAK Basel Economics. Sein Aufgabenheft ist dick. Im Tiefzinsumfeld und angesichts der Trägheit der Kunden sind die Kantonalkassen extremen Gegenwinden ausgesetzt. Vieles spräche dafür, dass die 24 Häuser enger kooperierten. Das föderalistische Denken einzelner Banken liess das bisher nicht zu. Hier liegt die grösste Herausforderung für Urs Müller.

8. Abgeltungssteuer in der Schwebel

Mit viel Tamtam wurde 2010 die Abgeltungssteuer zwischen der Schweiz und Deutschland initiiert. Letztes Jahr wurde eifrig verhandelt. Doch das Vertragswerk gilt noch immer nicht. Grund dafür sind innenpolitische Querelen in Deutschland. Inzwischen mauert auch Frankreich. Wer noch immer nicht gemerkt hat, dass die Europäer auf einen automatischen Informationsaustausch zusteuern, verkennt den Ernst der Lage. Die Schweiz sollte mehr Standhaftigkeit beweisen.

9. Lackmustest Fatca

Seit ein knappes Dutzend Schweizer Banken wegen ihrer amerikanischen Offshore-Kunden in Geiselschaft genommen wurden, hat der Finanzplatz Schweiz seinen Nimbus verloren. Doch es geht weiter: Mit dem Foreign Account Tax Compliance Act wird das Steuerreporting für die Schweizer Geldhäuser nochmals verschärft und teurer. Für nicht wenige Akteure wird dieses Regelwerk zum Lackmustest.

10. Swiss Private Banking

Woran liegt es, dass die Schweizer Bankbranche ein versprengter Haufen bleibt? Weder die vielen Unwägbarkeiten noch die Konsolidierung haben dazu geführt, dass die Banken geeint nach aussen auftreten. An PR-, Branding- und anderen Experten fehlt es eigentlich nicht – eher an Persönlichkeiten, die eine Mission haben, die über das Pekuniäre hinausstrahlt und die volkswirtschaftliche Bedeutung der Banken unterstreicht.

claude.baumann@finews.ch
www.finews.ch

KENDRIS

THE WEALTH OF
INDEPENDENCE



Unabhängigkeit und Kompetenz für vermögende Privatpersonen,
ihre Familien und KMU.

KENDRIS AG ist die führende unabhängige Schweizer Anbieterin von Trust-, Family Office- und Treuhand-Dienstleistungen, nationaler und internationaler Steuer- und Rechtsberatung, ART Management sowie Buchführung und Outsourcing für Privat- und Geschäftskunden.

Internationale High Dividend-Expertise finden Sie hier >



Seit über 10 Jahren sind wir von ING Investment Management in High Dividend-Strategien aktiv. Nutzen Sie diese herausragende Expertise für Ihr Portfolio. Wir bieten Ihnen weltweit interessante Anlagechancen – von Stockholm bis Sao Paulo.

Weitere Informationen unter www.ingimhighreturns.ch

INVESTMENT MANAGEMENT



Rechtliche Hinweise

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen dienen ausschließlich informativen Zwecken und stellen auf keinen Fall ein Angebot, insbesondere einen Prospekt oder eine Aufforderung zum Handel, Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, bzw. zur Teilnahme an einer Handelsstrategie, dar. Diese Publikation ist ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Obwohl der Inhalt dieser Publikation mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurde, können wir keine - weder ausdrückliche noch stillschweigende - Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben übernehmen. Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit und unangekündigt Änderungen oder Aktualisierungen der in dieser Publikation enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder ING Investment Management (die für diesen Zweck ING Asset Management (Europe) B.V. als Rechtsperson angibt) noch irgendeine andere zur ING-Gruppe gehörende Gesellschaft oder Körperschaft noch irgendwelche Vorstandsmitglieder, Geschäftsführer oder Mitarbeiter können direkt oder indirekt für irgendwelche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen haftbar oder verantwortlich gemacht werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind auf keinen Fall als Erbringung einer Investmentdienstleistung zu verstehen. Die Verwendung der in dieser Publikation enthaltenen Informationen erfolgt ausschließlich auf eigene Gefahr. Wir sind weder direkt noch indirekt für irgendwelche Verluste oder Schäden, die dem Leser durch die Verwendung dieser Publikation oder durch eine darauf basierende Entscheidung entstehen, haftbar. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht notwendigerweise aussagekräftig für die Wertentwicklung in der Zukunft ist und in keinem Fall als aussagekräftig betrachtet wird. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen sind streng vertraulich und dürfen zu keinem Zeitpunkt ohne unsere vorherige Zustimmung kopiert, vervielfältigt, verbreitet oder Dritten zugänglich gemacht werden. Jegliche Ansprüche, die sich aus oder im Zusammenhang mit den Bedingungen dieses Haftungsausschlusses ergeben, unterliegen niederländischem Recht. Für alle in dieser Publikation genannten Produkte oder Wertpapiere gelten andere Risiken und Geschäftsbedingungen, die von jedem Anleger vor einem Anlagegeschäft einzeln durchzulesen sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen auf keinen Fall eine Werbung für den Kauf oder Verkauf von Kapitalanlagen bzw. für die Zeichnung von Wertpapieren dar. Bezüglich der in dieser Publikation genannten Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise weitere Informationen über bestimmte für diese Produkte oder Wertpapiere geltende Beschränkungen aufgrund der jeweiligen gesetzlichen Bestimmungen erforderlich. Diese Publikation ist nicht als Werbung für den Kauf oder Verkauf von Kapitalanlagen bzw. für die Zeichnung von Wertpapieren gedacht und auch nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Verbreitung solcher Materialien aufgrund geltender Vorschriften oder Gesetze verboten ist. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von ING Investmentfonds sind die jeweiligen Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen, die Sie kostenlos bei ING Investment Management (Schweiz) AG, Seefeldstrasse 69, CH-8008 Zürich erhalten.