

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Recht & Steuern

Private Banking und Anlagefonds

Contingent Convertible Bonds
High-Yield-Anleihen
Pricing im Private Banking
Risikowahrnehmung
Schmerzhaftes Inflation
Informationsaustausch
Auskunftspflichten gegenüber Erben
Nachfolgeberatung
Stiftungszweck und Anlagestrategie
Offshore Trusts
Finanzzentrum Singapur
Family Offices
Büromarkt Schweiz 2012
Investieren in Geschäftsliegenschaften
Medienpreis für Finanzjournalisten

Immobilien

Liechtenstein

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

März / April 2012
13. Jahrgang Nr. 2 Fr. 10.–



private.ch

Giuliana De Rinaldis

CSL Immobilien AG

Wohnmarktbericht Schweiz 2012:

«Migration stützt die Nachfrage»



Volle Leistung, halbe Kosten.



Das Halbtax für Ihre Anlagegeschäfte: Bei uns erhalten Sie erstklassige Anlagekompetenz zum halben Preis. Damit Ihnen mehr von Ihrer Rendite bleibt.



Bank Linth

Richtig einfach.

Ein Unternehmen der LLB-Gruppe

Inhalt



Anständig investieren

Socially Responsible Investments (SRIs) oder nachhaltige Geldanlagen kristallisieren sich je länger je mehr als neue Kernkompetenzen auf den Finanzplätzen Schweiz und Liechtenstein heraus. SRIs berücksichtigen bei ihren Anlageentscheidungen neben den üblichen Kriterien Risiko und Rendite auch ganz andere Faktoren: Umwelt, Gesellschaft, Corporate Governance. Dabei reicht es aber nicht, beispielsweise einem Anlagefonds ein Nachhaltigkeits-Mäntelchen umzuhängen und ein paar «Best in Class»-Aktien zu kaufen. Es ist grotesk, wenn ein Fonds etwa einen Pharma-Titel kauft, nur weil dieser die Nachhaltigkeitskriterien des Fondsmanagers etwas besser erfüllt als ein anderer.

Solange ein Pharma-Unternehmen Tierversuche durchführt und mit überhöhten Medikamentenpreisen der obersten Führungsriege kranke Löhne bezahlt, kann es noch so lange «best in class» sein; nachhaltig oder socially responsible ist es nicht.

Socially Responsible Investments gehört die Zukunft. Wenn wir jetzt die Zeichen der Zeit erkennen und die Weichen richtig stellen, werden unsere Finanzplätze allen Anfeindungen zum Trotz weiter florieren.

Anstand währt am längsten – auch und gerade beim Geld.

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

Aktuell

- 4 Auch tiefe Inflationsraten können schmerzen**
Prof. Dr. Erwin W. Heri, Valartis
- 6 Innovatives und faires Pricing im Private Banking**
Luc Schuurmans und
Dr. David B. Sarasin, Bank Linth
- 8 Auskunftspflichten gegenüber Erben**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Kendris AG
- 10 Medienpreis 2012**

Fonds & Co.

- 13 Regulierung Fondsvertrieb**
Dr. Matthäus Den Otter
Swiss Funds Association SFA
- 14 High-Yield-Anleihen**
Valentijn van Nieuwenhuijzen
und Hans Stoter
ING Investment Management
- 16 Visitenkarte «Website»**
Nachhaltige Anlagen im Vergleich
Oliver Oehri, CSSP
- 17 CoCos** Wenig beliebt bei Banken
aber attraktiv für Anleger
Dr. Gérard Fischer, Swisscanto

Immobilien

- 18 Länderrisiko** «Lage, Lage, Lage»
wird unverhofft international
Dr. Urs Hausmann, Wüest & Partner
- 20 Büromarkt Schweiz 2012**
Daniel Stocker, Colliers International
- 22 Potenziale der Migration für den Immobilienmarkt**
Patrick Schnorf, Wüest & Partner
- 23 Energetische Verbesserungen können rentieren**
Thomas Ammann, HEV Schweiz
- 24 Wohnmarkt Schweiz 2012**
Giuliana De Rinaldis, CSL Immobilien

26 Investieren in Schweizer Geschäftsliegenschaften

Interview mit Dr. Luciano Gabriel
PSP Swiss Property

Liechtenstein

- 29 Strategie muss mehr als nur Steuerehrlichkeit beinhalten**
Otmar Hasler, Regierungschef a.D.
Kaiser Partner
- 30 Stiftungszweck und Anlagestrategie im Fokus**
Dr. Ingeborg Schumacher
Kaiser Partner

Recht & Steuern

- 33 Im Zweifel für die Freiheit**
Dr. Beat Stöckli
Notenstein Privatbank
- 34 Asset Management for Offshore Trusts with U.S. Beneficiaries**
Michel Guignard, Bellecapital
- 36 Familienvermögen sichern**
Edy Fischer, IfW
- 37 Informationsaustausch zwischen Deutschland und Spanien**
Carlos Ramallo Pallast, Rechtsanwalt

Notabene

- 38 Revolution im Private Banking**
Dr. Dominique Ammann, PPCmetrics
- 40 Risikowahrnehmung**
Prof. Dr. Thorsten Hens und
Dr. Kremena Bachmann, Uni Zürich
- 42 Finanzzentrum Singapur**
Dr. Geneviève Brunner, Lexadmin
- 44 Family Office**
Mirco Signorell, Domini & Sign
- 45 Making a Difference and a Profit**
Dr. Frederick Metz Shepperd
- 46 Firmenporträts / Impressum**
- 50 Schlimmer als die Griechen?**
Claude Baumann, Finews

Auch tiefe Inflationsraten können schmerzen



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

Ich schreibe seit Jahren über die Inflation. Ein nicht besonders modeträchtiges Thema. Woher hätte sie auch kommen sollen, die Inflation? Globalisierung, welche plötzlich Arbeitskräfte zu noch nie gesehenen Gehaltsstrukturen irgendwo hinter dem Ural zu mobilisieren vermochte, grosszügige Einwanderungspolitiken, welche günstigen Arbeitskräften die Arbeitsmärkte der westlichen Welt eröffneten, eine nicht besonders aufsehenerregende Konjunkturdynamik; all dies machte das Inflationsgespenst zum Hirngespinnst ewiggestriger Monetaristen. Das Globalisierungsargument hat die Inflation quasi strukturell besiegt. Natürlich gab es da mal die Quantitätsgleichung des Geldes, natürlich schrieb man zu Beginn der 80er Jahre auch in der westlichen Welt zum Teil zweistellige Inflationsraten.

Im Übrigen ist zur Quantitätsgleichung des Geldes zu bemerken – ein häufig gehörtes Argument –, dass Inflation durch übermässige Geldversorgung dann entsteht, wenn wir stabile Geldnachfragefunktionen (sprich: ein sich nicht veränderndes Cash- und Kontoverhalten) der Wirtschaftssubjekte

unterstellen. Die letzten 3 Jahre bieten aber genügend Evidenz, dass gerade dies nicht stimmt. Mit der Finanzkrise, den gestiegenen Unsicherheiten, der gesunkenen Risikoneigung der Marktteilnehmer, den angehobenen Kapitalanforderungen an das Bankensystem etc. etc. ist offensichtlich geworden, dass das kürzlich explodierende Geldangebot der Zentralbanken nicht ein Inflationspotenzial geschaffen hat, sondern nichts anderem diente als der Befriedigung einer ebenso dramatisch gestiegenen Liquiditätsnachfrage.

Vielleicht.

Nur haben wir ähnliche Argumente schon vor der letzten Inflationsphase in den 70er Jahren gehört. Etwas plakativ ausgedrückt hatten dann aber die Geldausweitungen des Fed in den frühen 70er Jahren letztlich zum Zusammenbruch des Währungssystems von Bretton Woods geführt, und sie bildeten gleichsam das monetäre Kleid zur «Finanzierung» der Inflationsschübe, welche durch die ersten Erdölschocks 1973/74 ausgelöst wurden.

Vielleicht ist heute alles anders. Und ich habe überhaupt kein Problem mit der zynischen Aussage, dass jede Generation das Recht hat, die gleichen Fehler wie ihre Väter zu begehen. Deswegen schreibe ich diesen Aufsatz vor allem auch für die Väter unter uns. Sollten nämlich unsere Jungen tatsächlich noch einmal die gleichen Fehler machen, dann sollten zumindest nicht wir wieder die Leidtragenden sein.

Inflation hat unterschiedliche Gesichter. Eine der fieseren Formen ist schleichend. 2 bis 5% p.a. Kaum merklich. Politisch kein Thema. Wen kümmert es schon, wenn das Brötchen beim Bäcker an der Ecke heute 1 Euro und in einem Jahr 1.05 Euro kostet?

Das Problem der schleichenden Inflation ist der Zinseszinsseffekt. Einer der am wenigsten verstandenen und am meisten vernachlässigten Effekte in der Finanz- und Anlagetheorie überhaupt. Und doch so wichtig. Eine schleichende Inflation von 4% p.a. –

ein Wert, von dem wir in verschiedenen Ländern nicht weit weg sind –, reduziert den Wert meines Renteneinkommens oder meines Vermögens in 18 Jahren um 50% (72 geteilt durch die Inflationsrate gibt die Anzahl Jahre bis zur (realen) Halbierung eines nominellen Geld- oder Vermögensbestandes). Das ist die «Inflationsversion» der sogenannten 72er Regel.

Für die Generation der heute 25jährigen ist diese Aussicht weniger ein Problem. In 18 Jahren sind sie etwas über 40 und werden sich dann schon gegen den Kaufkraftschwund zu wehren wissen. Wer heute 60 ist, marschiert dann aber (wenn er noch kann) stramm auf die 80 zu. Das «Wehren» wird dann etwas schwieriger. Vielleicht hat unser guter Rentner dannzumal jemanden, der ihm seine Rente jeweils an die Inflation anpasst. Wenn aber der heutige Lebensplan vorsieht, den ganzen oder einen Teil des Lebensunterhalts vom eigenen Vermögen zu bestreiten, dann ist es angebracht, früh genug dasselbige vermehrt in Anlagen zu investieren, die von der schleichenden Inflation (von allen anderen Formen von Inflation ganz zu schweigen) weniger angegriffen werden. Es liegt auf der Hand, dass sich hier vor allen Dingen reale Aktiva wie Immobilien und Aktien aufdrängen. Jedes festverzinsliche Papier wird durch eine möglicherweise sich beschleunigende Teuerung nämlich doppelte Schmerzen verursachen. Auf der einen Seite wird die Rückzahlung bei Verfall real weniger Wert sein, und auf der anderen Seite werden sich über die Laufzeit Kursverluste einstellen, die bei eventueller vorzeitiger Auflösung ärgerlich sind, weil eine sich beschleunigende Inflation auch zu steigenden Nominalzinsen (und damit sinkenden Obligationenkursen) führen wird.

Geldanlage war und ist eine Langfristthematik. Dabei haben in den letzten 25 Jahren Inflationsüberlegungen eine untergeordnete Rolle gespielt. Es ist anzunehmen, dass dies in den kommenden 25 Jahren anders sein wird.

www.erwinheri.ch



Bis wir *perfekt* im Einklang sind.

Harmonie entsteht,
wenn alle miteinander im Einklang sind.

Um das zu erreichen, muss man zuhören.

Wirklich zuhören.

Bei UBS machen wir genau das.

Und zwar jeden Tag.

Wenn Sie sprechen, wenn Sie innehalten,
sogar wenn Sie gar nichts sagen.

Selbstverständlich unterbreiten wir
Ihnen massgeschneiderte Anlagelösungen,
die Ihren Bedürfnissen entsprechen.

Und gerne stellen wir Ihnen die Expertise
und die Ressourcen eines weltweit
integrierten Unternehmens zur Verfügung.

Doch das alles bedeutet nichts, wenn wir
nicht zuhören. Ihnen zuhören.

Wir werden nicht ruhen



www.ubs.com

Mit dem Halbtax richtig einfach

Innovatives und faires Pricing im Private Banking

Ist ein verständliches Preismodell in einem komplexen Geschäftsfeld wie dem Private Banking überhaupt möglich? Immerhin gibt es eine Vielzahl von Faktoren, welche die Kosten im Anlagegeschäft beeinflussen. Die Bank Linth hat mit dem Halbtax-Abonnement ein Modell eingeführt, das auf einer pauschalen Servicegebühr basiert und sowohl den Kunden als auch der Bank klare Vorteile bietet.



Von Luc Schuurmans
Mitglied der Geschäftsleitung
Bank Linth LLB AG

Das klassische Schweizer Private Banking befindet sich in einem Transformationsprozess. Seit Jahren folgt Finanzkrise auf Finanzkrise. Real betrachtet konnten Anlagekunden froh sein, wenn sie ihr Vermögen wenigstens erhalten und keine grösseren Wertverluste hinnehmen mussten. Entsprechend zurückhaltend sind die Kunden heute. Viele warten an der Seitenlinie auf bessere Zeiten. Für Banken bedeutet dies einen spürbaren Rückgang in den Kommissionserträgen. Dazu kommen die Veränderungen im politischen und regulatorischen Umfeld, welche auf die Erträge drücken und die Kosten des Bankgeschäfts erhöhen. Durch die Fokussierung der Schweiz auf das Geschäft mit versteuerten Geldern nimmt die Konkurrenz gerade auch im Schweizer Onshore-Banking zu. Auch erhöhen zunehmende Regeln die Anforderungen und den Aufwand im Compliance-Bereich. Fast in Vergessenheit geraten



und Dr. David B. Sarasin
Mitglied der Geschäftsleitung
Bank Linth LLB AG

dabei die Auswirkungen der Technologiedurchdringung. Noch vor wenigen Jahren war es nur unter erschwerten Bedingungen (hohe Kosten, Zeitverzug etc.) möglich, Finanzinformationen zu erhalten. Mit dem Einzug des Internets und dem mobilen Zugriff darauf kann sich jedermann, jederzeit, an jedem Ort informieren und Transaktionen tätigen.

Verschiedene Arten von Gebühren

In diesem Umfeld sehen sich Finanzinstitute darum zunehmend gefordert, neben den Kosten (z.B. Stichwort Outsourcing) auch ihre Ertrags- bzw. Umsatzstrukturen zu überprüfen. Der Umsatz pro Zeitperiode resultiert aus zwei Komponenten: erstens der Anzahl bzw. Höhe der nachgefragten Dienstleistungen (z.B. Obligationenvolumen) und zweitens dem Preis (i.d.R. Courtagessatz). Damit rücken die Preiskomponenten im Banking ins Zentrum. In der Praxis

unterscheidet man grundsätzlich zwischen drei Arten von Gebühren:

- a) volumenabhängige Gebühren (z.B. 0,2% Depotgebühr auf dem Depotvolumen)
- b) transaktionsabhängige Gebühren (z.B. 1,2% Courtage auf dem Aktienkaufvolumen)
- c) pauschale Servicegebühren (z.B. Kreditkartengebühr von 100 Fr. pro Jahr)

Die Gebührenarten können aufgrund von zusätzlichen Kriterien weiter differenziert werden:

- i) Grösse, z.B. Staffelung der Courtagessätze (bis 50'000 Fr. zum Satz x, darüber zum Satz y)
- ii) Häufigkeit, z.B. Ticket-Fee (fixe Gebühr pro Börsenauftrag)
- iii) Absatzkanal, z.B. spezieller e-Banking-Tarif
- iv) Markt, z.B. Courtagessätze für Aktien Inland (1,2%), Aktien Ausland (1,8%)
- v) Produkt, z.B. unterschiedliche Courtagessätze für Aktien und Obligationen

Die Kombination von verschiedenen Gebühren mit ihren Differenzierungsarten zeigt, dass es eine Vielzahl von Gestaltungsmöglichkeiten gibt. Leider führt dies auch dazu, dass Pricing-Modelle im Banking oft als zu komplex und schwer verständlich einzustufen sind. Häufig sind die Gebührenmodelle also intransparent und nicht anlegerfreundlich. Es erstaunt daher nicht, dass die Gebührensysteme je nach Kundensituation an ihre Grenzen stossen und Sonderkonditionen zunehmend an Bedeutung gewonnen haben.

Gebührenmodelle in der Vermögensverwaltung

Als Antwort auf die Frage nach der Reduktion der Komplexität haben verschiedene Banken in den letzten Jahren ihre Gebührenmodelle erweitert.

- **Pauschalgebühr (All-in-Gebühr)**
Dieses sehr einfache Gebührenmodell erfreut sich bei vielen Kunden grosser Beliebtheit, hat aber auch einen gewichtigen Nachteil: Ein pauschaler Satz geht von einem «durchschnittlichen» Kundenverhalten aus. In Zeiten sehr vieler Transaktionen profitiert der Kunde, da der Satz fix in Abhängigkeit seines Anlagevolumens ist. In Zeiten weniger Transaktionen fallen die Kosten jedoch höher aus als mit einem Standardmodell.
- **Erfolgsabhängige Gebühr (Performance Fee)**
Die Bankenbranche ging einen Schritt weiter und entwickelte die erfolgsabhängige Gebühr (auch unter dem Begriff Performance Fee bekannt). Dieses im institutionellen Geschäft seit längerem angewandte Modell führt dazu, dass die Anreizstrukturen von Leistungserbringer (Vermögensverwalter) und Leistungsbezieher (Kunde) noch stärker angeglichen werden. Mit diesem Modell zahlt der Kunde bei schlechter Performance weniger und bei guter Performance mehr als mit einem Standard-Gebührenmodell.

Gebührenmodelle ohne Vermögensverwaltungsmandat

Das All-in- bzw. das Performance-Fee-Modell kommt naturgemäss nur in einem Teilbereich der Bankdienstleistungen, der delegierten Vermögensverwaltung, zur Anwendung. Wie steht es aber um die anderen Kunden, die kein Vermögensverwaltungsmandat an die Bank erteilt haben? Hier fällt der Kunde seine Anlageentscheide selber. Erfahrungsgemäss bildet diese Gruppe weit mehr als die Hälfte aller Anlagekunden einer Bank.

Innovation im Pricing

Bei der Entwicklung eines fortschrittlichen Gebührenmodells ist es unabdingbar, dass dieses auf der strategischen Positionierung und dem Leis-

tungsversprechen des Unternehmens basiert. Dies bildet die Grundlage für weitere Analysen. Untersucht man die Vor- und Nachteile der unterschiedlichen Gebührenarten, zeigt sich schliesslich, dass eine Gebührenart mit gewichtigen Vorteilen untervertreten ist – nämlich jene der unabhängigen *Servicegebühr*. In einem nachhaltigen Modell sollte diese Gebührenart daher verstärkt zum Einsatz kommen.

Das Halbtax-Modell der Bank Linth
Nachfolgend wird als Beispiel für ein solches Modell jenes der Bank Linth – das sog. Halbtax-Modell¹⁾ – vorgestellt:

- **Das Ziel:** Gesucht wurde ein neues Gebührenmodell, das «fair» und «einfach» ist. Es soll möglichst nachvollziehbar sein und sowohl die Interessen des Kunden als auch die des Leistungserbringers unterstützen. Sprich, je mehr Vermögen jemand hat, desto tiefer soll die Belastung sein, und je mehr Transaktionen jemand tätigt (unabhängig von seinem Vermögen), desto günstiger sollten die Transaktionskosten ausfallen.
- **Die Lösung:** Der Kunde kauft sich ein Halbtax-Abonnement für einen bestimmten Betrag, welches ein Jahr gültig ist. Er erhält somit das Anrecht auf eine entsprechende Reduktion der transaktionsabhängigen (Courtage) und transaktionsunabhängigen (Depotgebühr) Gebühr von 50%.
- **Die Leistung:** Wie bei der SBB, welches das Modell schon seit vielen Jahren erfolgreich einsetzt, entscheidet der Anleger selber, ob er aufgrund seines Depotvermögens oder seines individuellen Börsenverhaltens ein Halbtax-Abonnement abschliesst und damit in den Genuss tieferer Preise kommt – notabene für die gleich hohe Beratungsqualität, denn das Halbtax-Abonnement wirkt sich nur auf den Preis aus. Genau wie beim Zufahren, wo das Halbtax keinen Einfluss auf die Reise in der 1. oder 2. Klasse hat.
- **Die Vorteile:** Das Modell ist neben seiner einfachen und klaren Grundstruktur auch als «fair» einzustufen, denn ein Anleger mit einem eher kleinen Depot und eher kleinen Transaktionsvolumen ist gegenüber

Anlegern mit grossen Volumina nicht benachteiligt, da die Courtagen nicht nach Betragshöhe gestaffelt sind. Trotzdem profitiert ein Anleger mit höherem Depotvermögen mehr, da der zu zahlende Preis für das Halbtax-Abo im Verhältnis zu seinem Vermögen geringer ausfällt.

Der Weg zur Servicegebühr

Das Halbtax-Modell der Bank Linth LLB AG zeigt, wie ein innovatives Gebührenmodell aufgrund der Dimension «Preisrabattierung» ausgestaltet werden kann. Andere Beispiele sind z.B. die Bündelung von Dienstleistungen in verschiedenen Paketen mit unterschiedlichen Servicepreisen. So kann ein Basispaket neben der Kontoführung auch den Zahlungsverkehr und ein Depot beinhalten, während ein Premiumpaket zusätzlich noch Kreditkarten, massgeschneidertes Reporting oder proaktive Anlageideen umfasst.

Vorteile für Kunde und Anbieter

Innovatives Pricing ist nicht nur aus Kundensicht begrüssenswert. Auch für den Anbieter bietet es klare Vorteile: Die Einführung eines Abos (teilweise auch als Paket- bzw. Servicegebühr bezeichnet) führt zu einer Stabilisierung eines Teils der Erträge und gibt eine bessere Planungssicherheit im Hinblick auf die Abdeckung der fixen Kosten in der Leistungserbringung.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass gerade in einem anspruchsvollen Umfeld wie dem Anlagegeschäft bzw. dem Private Banking das Bedürfnis nach einer einfachen, verständlichen und fairen Dienstleistung – insbesondere auch im Pricing – ein starkes Kundenbedürfnis ist. Dienstleistungsunternehmen, die dieses Bedürfnis professionell abdecken, werden ihre heutigen und zukünftigen Kundenbeziehungen nachhaltig stärken bzw. ausbauen.

1) Das Halbtax-Modell für Anlagegeschäfte wurde von der Bank Linth am 1. Januar 2012 lanciert. Mehr Informationen unter www.banklinth.ch/halbtax

luc.schuurmans@banklinth.ch
david.sarasin@banklinth.ch
www.banklinth.ch

Auskunftspflichten gegenüber Erben

Am 7. Februar 2012 habe ich einen Vortrag bei STEP Basel gehalten und die Auskunftspflicht gegenüber Erben in der Schweiz, in Deutschland, Österreich und Liechtenstein in der Praxis verglichen.



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

Schweiz

In allen vier Ländern wurden die Auskunftspflichten beim Vorhandensein eines Bankkontos, gegenüber Strukturen (Stiftungen, Trusts) und gegenüber einer Lebensversicherung untersucht. Die Bank ist gestützt auf Art. 400 OR (Mandat mit dem Erblasser) in Verbindung mit Art. 560 ZGB (Übertragung des Erbes durch Universalsukzession) verpflichtet, den Erben Auskunft zu geben. Nachdem 1939 noch die Privatsphäre als Hindernis angegeben wurde bzw. 1945 die Auskunft auf die Zeit seit dem letzten Richtigbefund beschränkt wurde, ist spätestens seit 1963 (BGE 89 II 93) klar, dass die Auskunft keine Schranken kennt, ausser eine in der Form einer letztwilligen Verfügung aufgesetzte Erbausschlussklausel. In BGE 133 III 664 hat das Bundesgericht alle wichtigen Punkte nochmals aufgeführt: (1) Jeder Erbe kann einzeln Auskunft verlangen, (2) Der Verweis auf das Bankgeheimnis (Art. 47 BankG) ist unbehelflich, (3) Höchstpersönliche Rechte des Erblassers sind naturgemäss unvererblich, sodass auch die sie betreffenden Informationsrechte nicht auf die Erben übergehen, (4) Eine bereits

erteilte Auskunft ersetzt die verlangte Auskunft nicht. Das Anwaltsgeheimnis kann ein Grund für eine Auskunftsverweigerung sein (BGE 135 III 597), wemgleich genauer unterschieden werden sollte, ob der Anwalt Informationen über die Person des Erblassers oder Informationen über sein Vermögen bekannt zu geben hat.

Damit *Zuwendungen an Stiftungen und Trusts* nachverfolgt werden können, stehen mehrere Instrumente zur Verfügung: (1) Die Pflicht der Bank zur Auskunftserteilung über Einzahlungen in Strukturen (Art. 400 OR) ist heftig umstritten, weil der wirtschaftlich Berechtigte (welcher die Struktur errichten liess), keinen Auskunftsanspruch hatte, welchen er vererben könnte. Dennoch hat das Bundesgericht in BGE 133 III 664 ein solches Recht postuliert. (2) Erben können geltend machen, ihre Pflichtteile seien verletzt (Art. 527 ZGB oder eine entsprechende ausländische Norm) oder eine Erbschaftsklage (Art. 598 ZGB) anstrengen (BGE 132 III 677). (3) Wenn Erben gleichzeitig Begünstigte sind, haben sie gestützt auf diese Rechtsstellung ein selbständiges Auskunftsrecht, dessen gesetzliche Grundlage im lokalen Recht der jeweiligen Struktur zu suchen ist. Erben von Begünstigten fallen dagegen durch die Maschen, ihnen steht kein Auskunftsrecht zu.

Nach Art. 476 und 529 ZGB wird der Rückkaufswert einer *Lebensversicherung* im Nachlass (Berechnung der Pflichtteile) berücksichtigt. Die Erben haben sich deshalb gegenseitig darüber Auskunft zu erteilen (Art. 607 und 610 ZGB). Ob auch die Versicherung selbst solche Auskünfte erteilen muss, verneint das Bundesgericht in BGE 131 III 646 noch. Wenn man die oben beschriebene Entwicklung bei den Banken betrachtet, kann man sich fragen, ob diese Einschränkung noch zeitgemäss sei. Die Erben haben den vom Erblasser (als Versicherungsnehmer) abgeschlossenen Versicherungsvertrag geerbt und damit sehe ich eine genügende Basis für einen solchen Auskunftsanspruch.

Liechtenstein

Liechtenstein hat das österreichische Erbrecht übernommen und damit auch das Verlassenschaftsverfahren, in welchem das Landgericht die Erben in den Nachlass einantworten muss, weil diese beim Tod des Erblassers von Gesetzes wegen kein Eigentum am Nachlass erlangen. Die führte in der Vergangenheit zur Frage, ob (nur) die Erben oder auch das Verlassenschaftsgericht befugt seien, von den *Banken* Auskunft zu erlangen. Während Jahren galt der Grundsatz, dass das Gericht die Bank erst anschreiben dürfe, nachdem die Nachfrage bei den Erben ergebnislos geblieben sei und dass nur jene Banken angeschrieben werden dürfen, bei denen es Anhaltspunkte für Geschäftsbeziehungen des Erblassers mit der Bank gab. Es bestand die Gefahr, dass das Steueramt über den Umweg des Verlassenschaftsverfahrens Auskunft über alle Bankbeziehungen bekam. In der Zwischenzeit ist die direkte Auskunft der Banken an die Gerichte anerkannt, diese bleibt aber weiterhin auf Konti beschränkt, für die es im Nachlass des Erblassers Anhaltspunkte gibt (FL OGH LJZ 2005, 92 und LES 2009, 318). Die Übernahme des österreichischen Ausserstreitgesetzes führt dazu, dass die Öffnung nun auch vom Gesetzgeber unterstützt wird.

Die Grundlage des Vertragsrechts (§§ 1009 und 1012 ABGB) wird für die Verfolgung von *Zuwendungen an Stiftungen* auch in Liechtenstein angewendet (FL OGH LES 2000, 201). Im neuen liechtensteinischen Stiftungsrecht (gültig seit 2009) ist das Recht des Begünstigten, Auskünfte zu erhalten, nun in Art. 552 § 9 PGR ausdrücklich geregelt. Der Auskunftsanspruch hat neu zwar zwingenden Charakter, aber er kann durch Statutenbestimmungen immer noch eingeschränkt werden (z.B. durch ein Kontrollorgan), und insbesondere gegenüber Ermessensbegünstigten sind noch nicht alle Konturen geklärt, womit ausgerechnet für den häufigsten Anwendungsfall noch offene Fragen bestehen. Ein Fall mit deutschen Erben, welche Pflichtteilsverletzungen noch

während 10 Jahren nach einer Zuwendung an eine Stiftung geltend machen können (FL OGH LES 2003, 100), gab Anlass, mit der Revision des Stiftungsrechts Art. 129 Abs. 5 IPRG einzufügen, welcher zur Folge hat, dass Pflichtteilsansprüche gegenüber Stiftungen nur noch geltend gemacht werden können, wenn sie auch dem liechtensteinischen Erbrecht (kürzere Verjährungsdauer von 2 Jahren) entsprechen. Damit wurde ein zweiter Filter eingebaut, welcher nicht ins Bild des modernen Stiftungsrechts mit einer verstärkten Corporate Governance passt.

Österreich

Das Abhandlungsgericht und der Gerichtskommissär bzw. der beauftragte Notar können aufgrund von § 145 und 166 Ausserstreitgesetz direkt von den *Banken* Auskünfte verlangen. Streitpunkt in Österreich ist, wie genau die Anhaltspunkte sein müssen, welche der Bank vorgelegt werden. Wenn der Oberste Gerichtshof (2Ob536/85 vom 23.04.1985) ausführt, dass eine Bank nicht auskunftspflichtig gegenüber den Erben (eines Schweizer) sei, der einem österreichischen Ehepaar anscheinend einen Geldbetrag übergeben hat, welchen dieses auf ein Nummernkonto bei einer österreichischen Bank angelegt hat, weil jegliche Dokumentation fehle, überrascht das aus schweizerischer Sicht; diese Zurückhaltung ist aber – wie in Liechtenstein – darauf zurückzuführen, dass nicht (nur) die (erbserklärten) Erben, sondern (auch) das Abhandlungsgericht die Auskunft einholt.

Besondere Bedeutung kommt (wegen der früheren Befreiung von der Erbschaftssteuer) dem Sparbuch zu, bei welchem noch mit einem Lösungswort gearbeitet wird. Nach der Praxis des Obersten Gerichtshofs besteht eine Auskunftspflicht bezüglich eines Sparbuchs nur, wenn dieses ausreichend individualisiert ist und im Zeitpunkt des Todes sich im Besitz des Erblassers befand. Bei nicht vorgelegten Inhaber-Sparbüchern verweigert die Bank jegliche Auskunft (7Ob131/05y vom 21.12.2005). Die Praxis des Obersten Gerichtshofs (1Ob773/83 vom 30.11.1983), dass der Name, auf den das Sparbuch lautet, kein verlässlicher Hinweis dafür sei,

dass sich das Sparbuch im Eigentum oder Besitz desjenigen befindet, auf dessen Namen es ausgestellt sei, ist auf den ersten Blick überraschend, aber durch die besondere Natur des Sparbuchs (Legitimationspapier) begründet.

§ 30 Privatstiftungsgesetz regelt die Einsicht des Begünstigten in eine *Stiftung*. Danach kann das Gericht bei Verweigerung der Auskunft einen Buchsachverständigen damit beauftragen. Das Auskunftsrecht gilt nur für aktuell Begünstigte, nicht aber für bloss potenziell Begünstigte. Das österreichische Privatstiftungsgesetz ist weniger flexibel als das liechtensteinische, schützt die Interessen der Begünstigten dadurch besser. Pflichtteilsberechtigte können Zuwendungen an Stiftungen verfolgen (§ 785 Abs. 1 ABGB) und entsprechende Auskunft verlangen. Entsprechende Rechtsprechung gibt es nicht. Angesichts der Tatsache, dass selbst eine familienrechtliche Unterhaltspflicht vom OGH (10 Ob 46/08z vom 23.09.2008) als genügende Grundlage für eine Auskunft angesehen wurde, ist davon auszugehen, dass die Auskunft an Pflichtteilerben ohne weiteres gewährt wird. Nach Rudolf Welser (Die Reform des österreichischen Erbrechts, Wien 2009) sollte Art. 42 Abs. 1 EGZPO revidiert werden, damit klargestellt ist, dass alle beschenkten Dritten Auskunft geben müssen.

Die *Lebensversicherung* fällt nicht in den Nachlass und die Pflichtteilsberechtigten können nur «unter Zuhilfenahme der zweifelhaften Konstruktion einer Schenkungsanrechnung» (Welser) daran partizipieren. Entsprechend steht auch die Auskunftspflicht auf wackligen Beinen. Welser schlägt deshalb vor, de lege ferenda eine Anrechnung nach § 787 Abs. 1 ABGB klar zu stipulieren.

Deutschland

In Deutschland besteht bei der Auskunft von *Banken* gegenüber Erben die Problematik, dass auf den Pflichtteil gesetzte Erben ihre Mitgliedschaft in der Erbengemeinschaft verlieren und somit auch das direkte Auskunftsrecht. Der Bundesgerichtshof (BGHZ 107, 104) sieht folgende Lösung vor: Der dem Pflichtteilsberechtigten gegenüber zur Auskunft verpflichtete Erbe muss

von seinem Auskunftsanspruch gegenüber dem Kreditinstitut Gebrauch machen und diesen informieren. Dieser Anspruch des Erben kann dem Pflichtteilsberechtigten allenfalls auch abgetreten werden. Was die Legitimation betrifft, mutet es eher grosszügig an, wenn das Amtsgericht Kaiserslautern (ZEV 2011, 585) die Vorlage eines Testaments (ohne Erbschein) genügen lässt. Als Legitimation werden neben dem Erbschein auch ein Urteil oder die Eröffnungsverfügung allgemein akzeptiert.

Im Zusammenhang mit Stiftungen und Trusts kennt das deutsche Recht klare gesetzliche Grundlagen für den Auskunftsanspruch der Erben (§ 2314 BGB) gegenüber Beschenkten (§ 2339 BGB), während der Auskunftsanspruch von Begünstigten auf Treu und Glauben (§ 242 BGB) zurückgeführt wird. Der Bundesgerichtshof (BGHZ 108, 395 f.) verlangt für den Auskunftsanspruch des pflichtteilsberechtigten Erben gegenüber dem vom Erblasser in den letzten 10 Jahren Beschenkten zusätzliche Kriterien, nämlich dass sich der Erbe die erforderliche Kenntnis nicht auf andere ihm zumutbare Weise verschaffen kann und dass der Beschenkte die Auskunft unschwer zu geben vermag. Viel offener handhabt das Landgericht Baden (ZEV 1999, 152) die Auskunftspflicht, indem es auch einen als Stiftungsrat tätigen Anwalt zur Auskunft verpflichtet und ihm nicht gestattet, sich hinter seinem Berufsgeheimnis zu verstecken.

In Deutschland krankt das Thema der Auskunftspflicht von *Lebensversicherungen* gegenüber Erben schon daran, dass keine Einigkeit darüber besteht, welcher Wert (Prämien, Versicherungssumme, Leistung) im Nachlass anzurechnen ist. Abgesehen davon bestehen ermutigende Anzeichen dafür, dass ein direkter Auskunftsanspruch von pflichtteilsgeschützten Erben besteht (etwa LG Göttingen ZErB 2007, 307, und OLG Stuttgart ZErB 2008, 57).

Eine ausführlichere Darlegung wird in Kürze in der Zeitschrift *successio* folgen (www.successio.ch).

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)
- **Dr. Armin Schuster**, Bereichsleiter Kommunikation, DZ Privatbank (Schweiz) AG
- **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) AG
- **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)

KENDRIS
THE WEALTH OF INDEPENDENCE

ING 

 **UBS**


DZ PRIVATBANK

BLACKROCK

 **Liechtensteinische Landesbank**¹⁸⁶¹

 **Incore**
SWISS BANKING SERVICES


BÄR & KARRER

Frankfurter Bankgesellschaft
PRIVATBANK | Zürich | Frankfurt


JYSKE BANK
PRIVATE BANKING

ADVOKATURBÜRO
Dr. iur. et lic. oec. Norbert Seeger - Rechtsanwalt
 Vaduz - Fürstentum Liechtenstein

 **threadneedle**
investments

BELLECAPITAL
International

 **Bank Linth**

 **BNP PARIBAS**
INVESTMENT PARTNERS


PRIVATE
Das Geld-Magazin

Jefferies

source

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Treffpunkt der Finanzwelt
finews.ch

Fragen Sie uns nach dem

Inserate-Kombi mit unserem Internet-Partner finews.ch,

dem führenden Schweizer Online-Portal für die Finanzbranche:

anzeigen@private.ch oder Tel. 052 622 22 11

Unsere Leser – Ihre Kunden

Fonds & Co.

Regulierung Fondsvertrieb als Vorbild

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



Ende Februar publizierte die Eidgenössische Finanzmarktregulierungsbehörde Finma ihr Positionspapier zu den Vertriebsregeln. Um den Kundenschutz im Finanzmarktrecht zu verbessern, wird die Einführung eines regulatorischen Massnahmenpakets vorgeschlagen. Dieses deckt folgende Bereiche ab: Verhaltensregeln für Finanzdienstleister, Dokumentation für die Kunden sowie Ausdehnung der Aufsicht und obligatorischer Nachweis relevanter Kenntnisse. Die Swiss Funds Association SFA erachtet das Positionspapier als guten Ansatz und unterstützt die Massnahmen zur Verbesserung der Transparenz gewisser Finanzprodukte am Point of Sale sowie die Unterstellung aller heute nicht beaufsichtigten Vermögensverwalter unter die prudentielle Aufsicht der Finma, sofern diese pragmatisch und massvoll umgesetzt wird. Wir freuen uns zwar, dass die bereits seit Jahren für Fonds geltenden Standards, inklusive der – von der Finma leider nicht erwähnten – erfolgreichen SFA-Selbstregulierung im Vertriebsbereich nun quasi als Vorbild auch für andere Finanzprodukte gelten sollen. Wir erwarten bei der Produktregulierung jedoch, dass konsequent auf den immer noch bestehenden «Swiss Finish» bei der Regulierung der Kollektivanlagen zugunsten eines produktübergreifenden Ansatzes verzichtet wird.

Die Aussage des Finma-Direktors, dass die Schweiz im Bereich Vertriebsregulierung ein «Entwicklungsland» sei

und in der Finanzmarktregulierung einen unterdurchschnittlichen Kundenschutz habe, muss aber als «dichterische Übertreibung» gewertet und insbesondere für Anlagefonds mit aller Deutlichkeit zurückgewiesen werden.

Wir sollten uns wieder einmal daran erinnern, dass Fonds sich in verschiedenen Punkten von anderen Finanzprodukten unterscheiden: 1. Fonds haben kein Emittentenrisiko, dank ihres Absonderungsrechts fallen sie nicht in die Konkursmasse; 2. Fonds publizieren Prospekte, Jahres- und Halbjahresberichte, die der Finma eingereicht werden; 3. Zum öffentlichen Vertrieb in der Schweiz zugelassene Fonds bedürfen einer vorherigen Genehmigung durch die Finma. Ausländische Fonds dürfen nur in Ländern aufgelegt werden, die von der Finma als «gleichwertig» eingestuft werden; 4. Fonds müssen schon heute ein Key Investor Information Document – kurz KIID – als «Produktinformationsblatt» einreichen; 5. Fonds haben einen Nettoinventarwert (Net Asset Value, NAV), der täglich berechnet wird und auf elektronischen Plattformen den Anlegern zur Verfügung steht; 6. Fonds haben eine hohe Transparenz bei den Kosten; 7. Alle Träger (z.B. Fondsleitung, Depotbank, Vermögensverwalter, Vertriebsträger, Prüfgesellschaft) brauchen eine Bewilligung der Finma und unterstehen deren Aufsicht; 8. Anleger verfügen über verschiedene Informationsrechte, die im Kollektivanlagengesetz (KAG) definiert sind.

Fazit: Fonds in der Schweiz sind «Weltklasse» in der Regulierung und werden weiterhin strenger geregelt sein als andere Finanzprodukte. Wir sollten aber aufpassen, dass wir vor lauter Anlegerschutz die Wettbewerbsfähigkeit unserer Fonds- und Asset-Management-Industrie nicht vernachlässigen. Von Vaduz über Malta und Luxemburg bis Irland locken ausländische Jurisdiktionen mit Steuervorteilen und pragmatischer Regulierung. Zu strenge Regulierung durch die Finma bringt auch dem Anleger wenig, da die Anbieter ihre Tätigkeit ins (oft sehr nahe) Ausland verlagern können. Damit wird – leider – auch der Anlegerschutz zu einem grossen Teil ins Ausland «migriert», was in niemandes Interesse sein kann. Insbesondere sollte die Finma nicht aus den Augen verlieren, dass für institutionelle Anleger weiterhin die Eigenverantwortung das höchste Prinzip ist. Hier müssen wir im Rahmen der KAG-Teilrevision die Weichen teilweise neu stellen, damit das Anlegerschutzkind nicht mit dem KAG-Bad ausgeschüttet wird.

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

High-Yield-Anleihen bieten 2012 bei unsicherer Marktentwicklung die grössten Chancen im Fixed-Income-Segment

Angesichts des schwachen Wachstums, das bei weitem nicht in allen Ländern zu verzeichnen ist, und des beträchtlichen fiskalpolitischen Gegenwinds ist ING Investment Management (ING IM) der Auffassung, dass High-Yield-Anleihen weiterhin von anhaltend günstigen zugrundeliegenden Fundamentaldaten, einer Verbesserung des Unternehmensvertrauens und positiven Überraschungen bei den Daten profitieren sollten.



Von Valentijn van Nieuwenhuijzen
Head of Strategy, Strategic Asset Allocation Group
ING Investment Management



und Hans Stoter
Global Head of Credit Investments
ING Investment Management

2012 wird sich die Lage zunächst ganz ähnlich entwickeln wie Ende 2011. Die bekannten Herausforderungen für die Weltwirtschaft und die instabilen Finanzmärkte bleiben bestehen. Wir gehen davon aus, dass die Politik in Bezug auf die problematischen Bereiche – Europa, der US-Häusermarkt und der chinesische Immobilienmarkt – weiterhin keine klare Richtung einschlägt. In Bezug auf die Positionierung und die Stimmung der Anleger ist Vorsicht geboten; bei riskanten Vermögenswerten besteht eindeutig eine Tendenz zur Untergewichtung, und die Renditeerwartungen für das Jahr sind sehr gedämpft.

Für 2012 rechnen wir mit einem Wachstum der Weltwirtschaft um 3%, d.h. deutlich unter der langfristigen

Potenzialrate, wobei rund 2% des gesamten Wachstums in den Schwellenländern erzielt werden sollten. Die Industrieländer werden durch die Eurokrise, den anhaltenden Schuldenabbau der privaten Haushalte und die Lage im Finanzsektor in Mitleidenschaft gezogen. Zur Konsolidierung der Staatsfinanzen wird die Fiskalpolitik noch restriktiver gestaltet werden, was die Wachstumsmöglichkeiten in den Industrieländern dämpfen sollte.

Ansehnliche Renditen

Sofern es nicht zu einem unerwarteten Auseinanderbrechen der Eurozone kommt, dürften Hochverzinsliche eine ansehnliche Rendite von rund 10% abwerfen. Eine konstruktive Lösung der Schuldenkrise an der Euro-Peripherie

würde dieses Renditepotenzial erheblich begünstigen. In den vergangenen Monaten ist der Durchschnittskurs der HY-Indizes auf ca. 95% geklettert. Dennoch besteht immer noch ein beträchtliches Aufwärtspotenzial mit einer Durchschnittsrendite von derzeit annähernd 9%. Bei den aktuellen Rahmendaten und den voraussichtlich weiterhin niedrigen Ausfallraten besteht nach unserer Einschätzung noch Spielraum für eine Spread-Verengung. Insgesamt bleiben die Rahmendaten zwar robust, werden sich auf Jahressicht aber wohl kaum nennenswert verbessern. Die von den Unternehmen erzeugten Cashflows, die sich seit 2009 kräftig erholt haben, dürften auch 2012 auf hohem Niveau verharren. Damit stehen der Wirtschaft ausreichend

Mittel zum Abbau der Fremdverschuldung zur Verfügung.

Was andere Regionen betrifft, so hat sich die Unterstützung für Vermögenswerte aus den Schwellenländern abgeschwächt, und insbesondere die Märkte für Hartwährungsanleihen haben an Attraktivität verloren, nachdem sie über weite Strecken des Jahres 2011 hinweg das bevorzugte Spread-Produkt waren. Enttäuschend verlief in den vergangenen Wochen auch die zyklische Entwicklung in den Schwellenländern; insbesondere die Dynamik der Renditen und der Zuflüsse war schwach.

Angesichts der derzeitigen Situation an den Fixed-Income-Märkten ist es sehr unwahrscheinlich, dass die derzeitige Allokation im Gesamtjahr 2012 beibehalten wird. Das Umfeld, in dem sich der Markt zum Jahresbeginn 2012 befindet, verlangt von den Anlegern, sich dynamisch zu verhalten.

Risikofreie Renditen nahe null

Im vergangenen Jahr wurden die Anleger in zweierlei Hinsicht enttäuscht: Die Renditen fielen niedriger als erwartet aus, und die Diversifizierungsvorteile waren aufgrund der gestiegenen Korrelation gering. 2011 schnitten ultrasichere Anlagen wie US-Treasuries und Bundesanleihen gut ab. Inzwischen dürfte jedoch auch bei diesen Vermögenswerten bald der Höhepunkt erreicht sein, da die Zinsen immer weiter in Richtung null sinken. Treasuries und Bundesanleihen werden dann negative reale Renditen aufweisen, und es besteht auch ein Risiko, dass die nominalen Renditen negativ ausfallen werden, wenn die Zinsen wieder ansteigen. Wenn die risikofreien Renditen also nahe null liegen, stellt sich die Frage, in welche Vermögenswerte man 2012 investieren sollte.

Politische Unwägbarkeiten

Das Wachstum dürfte noch längere Zeit schwach bleiben, da staatliche Sparmassnahmen und eine höhere Sparquote im privaten Sektor die Ausgaben dämpfen. Derzeit scheint das Risiko geschwunden zu sein, dass die Staatsanleihenkrise in den Peripherieländern des Euroraums demnächst auch auf Italien und Spanien übergreifen könnte. Dennoch werden alle

Regierungen auch künftig ihre Ausgaben strikt unter Kontrolle halten und stark an zusätzlichen Steuereinnahmen interessiert sein. Damit besteht das Risiko, dass die Konjunktur abgewürgt werden könnte. Die politischen Verantwortungsträger müssen einen Balanceakt vollbringen und können sich dabei nur langsam vortasten. Daher rechnen wir mit anhaltender Volatilität an den Märkten.

Bankensektor

Der Bankensektor steht im Zentrum der Krise. Die Banken stehen unter Druck, ihr Risiko durch eine Erhöhung der Eigenkapitalquoten zu verringern. Sie tun dies, indem sie ihre Kreditvergabestandards verschärfen (und so das Kreditangebot verknappen) und indem sie Vermögenswerte verkaufen. Dies wirkt sich negativ auf die Investitionstätigkeit und den Konsum aus, so dass die Vermögenspreise und die Einnahmen von Banken, Unternehmen und Verbrauchern unter Druck geraten. Im Gegenzug erhöht sich die Bonität der Banken aufgrund ihrer grösseren Solvenz, und auch die Finanzierungssituation der Banken hat sich deutlich verbessert. Dazu haben die bisher unbekannteren Liquiditätsmassnahmen der EZB in wesentlichem Umfang beigetragen.

Andere Sektoren

Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors schneiden weiterhin gut ab. Die Bonität ist hoch, und wenn Unternehmen Zugang zu den Rentenmärkten haben, stehen ihnen reichlich Finanzmittel zur Verfügung. Daher dürfte die Zahl der Zahlungsausfälle wahrscheinlich sehr niedrig bleiben. Das Unternehmensvertrauen verbessert sich allmählich. Allerdings dürften die meisten Unternehmen unseres Erachtens ihre Mittel nur sehr vorsichtig für Fusionen und Übernahmen oder aktionärsfreundliche Massnahmen wie Dividendenausschüttungen oder Aktienrückkäufe einsetzen.

Während Regierungen, Verbraucher, Banken und Unternehmen ihre Schulden abbauen und ihre Ausgaben einschränken, haben die Zentralbanken zusätzliche Risiken in ihre Bilanzen genommen. Durch die quantitativen

Lockerungen des Fed und die Käufe von Staatsanleihen sowie die kurz- und langfristigen Liquiditätsmassnahmen zur Stützung der Banken seitens der EZB haben die Zentralbankbilanzen einen neuen Rekordumfang erreicht. Dies kann nicht unbegrenzt so weitergehen; es verschafft den politischen Verantwortungsträgern jedoch wichtige Zeit, um die finanzielle Situation des öffentlichen Sektors und der Banken wieder tragbar zu gestalten.

Unsicherheit und Volatilität

Die Vermögenspreise dürften 2012 sehr volatil bleiben, da die Unsicherheit zeitweise immer wieder sehr hoch sein wird. Es dürfte aber ein Interesse an stabileren Assetklassen mit höheren Renditen bestehen. Rentenstrategien, die auf höhere Erträge abstellen – und insbesondere High-Yield-Anleihen von Unternehmen – erfüllen den Bedarf der Anleger derzeit gut: Sie bieten höhere Renditen als risikofreie Vermögenswerte und reagieren nicht so sensibel auf steigende Zinsen. Gleichzeitig sind sie nicht so volatil wie Aktienstrategien.

Fazit

Inzwischen haben die meisten Marktteilnehmer die neue Situation – schwächeres Wachstum und niedrigere sowie volatilere Anlagerenditen – akzeptiert. Insbesondere einkommensorientierte Strategien (Rentenpapiere mit höheren Renditen oder Aktien mit höheren Dividenden) haben von Kapitalzuflüssen profitiert. Dies dürfte sich fortsetzen, da attraktive Alternativen rar gesät sind. Bei riskanten Vermögenswerten hat in den ersten beiden Monaten des Jahres 2012 eine recht deutliche Rallye stattgefunden; sowohl Aktien als auch Rentenpapiere mit höheren Spreads erzielten Gesamtrenditen in der Höhe von 5 bis 10%. In einem solchen Umfeld ist Market Timing schwierig. Aktive Anleger müssen also das Research genau im Blick behalten, um durch die Titelauswahl höhere Renditen erzielen zu können.

valentijn.van.nieuwenhuijzen@ingim.com

hans.stoter@ingim.com

www.ingim.ch

Visitenkarte «Website» – Nachhaltige Geldanlagen im Fokus

Transparenz-Studie 2012 – Finanzinstitute im Vergleich



*Von Oliver Oehri
Managing Partner
Center for Social and Sustainable
Products AG, Vaduz*

Nachhaltige Geldanlagen – Ungebremstes Wachstum

In der Finanzwelt gibt es viele Möglichkeiten, sein kostbares Erspartes zu vermehren. Doch nicht jede ist optimal. Die Entscheidung ausschliesslich auf Sicherheit und Rendite einer Geldanlage abzustützen, bringt oft nicht mehr den gewünschten Erfolg. Das Konzept der Nachhaltigen Geldanlage oder Socially Responsible Investments (SRI) berücksichtigt neben Ertrag, Handelbarkeit und Sicherheit zusätzliche Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Gesellschaft und Governance. Dabei sind die Ausprägungen von Nachhaltigen Geldanlagen heute so vielfältig wie die Bedürfnisse der unterschiedlichen Investoren. Längst besteht keine Einschränkung mehr in der Auswahl der Anlageklassen – Aktien, Anleihen, Immobilien bis hin zu Private Equity. Zudem fordern viele Anleger vermehrt eine sichtbare Wirkung ihrer Anlageentscheide. Themen wie

Landwirtschaft, Wasser, Mikrofinanz, Fair Trade oder Erneuerbare Energien erfreuen sich immer grösserer Beliebtheit. So überrascht es nicht, dass die SRI-Industrie seit Jahren ein stark überdurchschnittliches Marktwachstum verzeichnet. Der deutschsprachige Verband für Nachhaltige Geldanlagen veröffentlicht seit 2005 eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des nachhaltigen Anlagemarktes im deutschsprachigen Raum von rund 30%.

Finanzinstitute und nachhaltige Geldanlagen – Web-Auftritte im Vergleich

Bekanntlich ist der Web-Auftritt die Visitenkarte eines Unternehmens. So nutzen immer mehr Kunden das Internet und damit die jeweilige Unternehmens-Website als Unterstützung bei ihrer Entscheidungsfindung. Welchen Stellenwert aber haben nun heute Nachhaltige Geldanlagen auf den Websites der Finanzinstitute? Um diese Frage zu erörtern, hat die CSSP eine Transparenz-Studie zum Thema «Responsible Investing & Philanthropy Services» durchgeführt. Um letztendlich ein sogenanntes Transparency-Rating vergeben zu können, wurden rund 20 Untersuchungskriterien entwickelt. So wurde beispielsweise analysiert, ob und wie viele «Clicks» der Website-User tätigen muss, bis er zur gewünschten SRI-Information gelangt. Welche Art von SRI-Information wird zur Verfügung gestellt und wie ist diese Information aufbereitet?

In der CSSP-Studie wurden insgesamt die Web-Auftritte von 20 Finanzinstituten aus den USA und der EU untersucht. Dabei konnte festgestellt werden, dass 90% der untersuchten Institute das Thema auf ihrer Website aufgegriffen haben. Bei rund 35% der Finanzinstitute wird ein «Wegweiser» zu SRI auf der Startseite angeboten, daneben zeigt sich bei rund 25% ein «Wer sucht, der findet»-Ansatz.

SRI-Publikationen sind bei fast 70% der Finanzinstitute auffindbar und meist um ein spezifisches SRI-Themenfeld angeordnet. Eigens dafür geschaffene Informationsportale oder Blogs sind aber noch eine Seltenheit. Viele Finanzinstitute kommunizieren zwar bereits SRI-Teams, diese aber mit Leben zu füllen, schaffen lediglich knapp 25%.

Rund 70% der untersuchten Finanzinstitute haben eigene SRI-Anlagefonds. Hierbei handelt es sich bei den rund 80 identifizierten SRI-Anlagefonds zur Hälfte vornehmlich um Aktien-Anlagefonds, die übrigen Anlageklassen sind nur partiell vertreten. Es bleibt jedoch noch viel zu tun; so rangiert die Hälfte der untersuchten Finanzinstitute im unteren Transparenz-Ranking und keines der untersuchten US-Finanzinstitute konnte einen Platz in den Top 3 erzielen.

Orientierungsportale auf dem Vormarsch

Zwar zeigt die Studie nach wie vor ein sehr heterogenes Bild hinsichtlich der Art und Weise der Bereitstellung von SRI-Informationen bei Finanzinstituten, jedoch können mittlerweile institutsunabhängige Informationsportale Hilfe anbieten. So ermöglicht yourSRI.com eine weltweite Navigation über SRI-Gesellschaften, sei es für Vermögensverwaltung, Rating, Beratung, Forschung oder Aus- und Weiterbildung, und beim Online-Portal der Deutschen Börse können SRI-Interessierte die Aktienausswahl zusätzlich um die Kennzahlen der Nachhaltigkeit erweitern. Der Zugang zu mehr Transparenz, ob durch Online-Portale oder beispielsweise durch den SRI-Einbezug in den Fuchsbriefe-Beratungstest, wird die Durchdringung dieses Themas weiterhin fördern.

*o.oehri@cssp-ag.com
www.cssp-ag.com*

CoCos – Wenig beliebt bei Banken aber attraktiv für Anleger



Von **Dr. Gérard Fischer**
CEO Swisscanto Gruppe

Wie bedeutend ein dickes Eigenkapital-Polster für die Banken ist, hat die letzte grosse Finanzkrise auf eindrückliche Weise gezeigt. Viele Banken sind im Zuge der Ereignisse ab Herbst 2008 in Schieflage geraten, weil sie im Verhältnis zu den eingegangenen Risiken zu wenig Eigenkapital hatten. Kurzfristig musste in vielen Fällen der Staat einspringen. Mittelfristig verlangt jedoch der Gesetzgeber, dass die Banken sich mehr Eigenkapital beschaffen und so weniger anfällig sind für Verluste. Dabei haben die Banken verschiedene Möglichkeiten.

Eine neu geschaffene Möglichkeit, sich solches Kapital zu beschaffen, ist die Ausgabe von *Contingent-Convertible-Anleihen*, auch *CoCos* genannt. Dies sind bedingte Wandelanleihen, die bei einem vordefinierten Ereignis (z.B. Unterschreiten eines Mindestkapitals) automatisch in Aktienkapital gewandelt werden müssen. Der Vorteil ist, dass das Eigenkapital automatisch erhöht wird, wenn es benötigt wird, und vorher günstiger als Fremdkapital

zur Verfügung steht. Dieses Wandelrecht muss die Bank mit einem höheren Zins entschädigen, und je grösser das Wandelrisiko (oder die Geschäftsrisiken der Bank), desto höher muss dieses Wandelrecht von der Bank an die Wandelanleihenbesitzer bezahlt werden. Der Druck des Gesetzgebers, Vorkehrungen zur Stärkung des Eigenkapitals zu treffen, zwingt die Banken, hohe Coupons zu zahlen. Es ist deshalb auch kein Wunder, dass die Banken nicht freiwillig CoCos emittieren.

Schuldenkrise hinterlässt Spuren

Da es sich bei CoCo-Anleihen um Gelder handelt, die in Aktienkapital und damit in eine risikoreichere Anlage gewandelt werden könnten, reagieren diese Titel auch auf die Entwicklung an den Aktienmärkten. Dies bekamen Anleger im vergangenen Sommer zu spüren, als sich die Euro- und Staatsschuldenkrise zuspitzte und nicht nur die Kurse von Bankaktien, sondern auch jene der CoCo-Anleihen sanken. Bei Letzteren war der Rückgang aber viel weniger stark.

CoCos weisen ein höheres Risiko auf und müssen deshalb hohe Zinsen mit Coupons von ca. 7% zahlen. Bisher wurden CoCos von etablierten Banken wie Credit Suisse, Lloyds Bank oder Rabobank ausgegeben. Mit Verzögerung hat auch die UBS eine Anleihe emittiert, die automatisch das Fremdkapital reduziert, nachdem sie vor noch nicht langer Zeit solche Instrumente kategorisch ausschloss. Auch wenn es sich technisch nicht um eine CoCo-Anleihe handelt, so sind die Ziele ähnlich. Der Unterschied liegt darin, dass im Ausübungsfall der Anleger nicht Aktien erhält, sondern einen Totalverlust erleidet. Die Anreize für das Management, eine vorsichtige Geschäftspolitik zu verfolgen, sind damit deutlich schlechter im Vergleich zu den CoCo-Anleihen.

Markt im Aufbau

Der Markt für CoCo-Anleihen ist noch klein. Derzeit sind Papiere im Gesamtvolumen von 18,5 Mrd. Schweizer Franken bei Anlegern platziert. Dafür gibt es vor allem zwei Gründe: Erstens war die Aufnahme von Eigenkapital für Banken in der zweiten Hälfte des letzten Jahres zu teuer und deshalb wenig beliebt. Zweitens war die Festlegung der neuen gesetzlichen Eigenmittelvorschriften im Detail noch unklar, haben doch die Banken versucht, mit allen Mitteln die neuen Auflagen zu entschärfen. In beiden Punkten hat sich die Situation in der Zwischenzeit geklärt. Wir erwarten deshalb, dass im weiteren Verlauf des Frühjahrs in Europa neue CoCo-Anleihen auf den Markt kommen werden.

Gemäss neusten Schätzungen brauchen Banken weltweit noch Kapital im Umfang von rund 260 Mrd. Euro. Die Schätzungen, wie viel davon CoCos ausmachen werden, gehen weit auseinander. Eine realistische Grösse der noch zu emittierenden CoCos dürfte bei ca. 40 Mrd. Euro liegen.

Heute ist das Angebot noch eingeschränkt und schlecht diversifiziert. Für Privatanleger, die in CoCos investieren möchten, eignen sich Fonds am besten. Diese stellen nicht nur eine Diversifikation sicher, sondern können auch die Entwicklung in diesem Markt besser mitverfolgen.

Die besten Anleienschuldner – und davon gibt es nur noch wenige – werden so mit Geld überschwemmt, dass nach Abzug der Inflation und der Steuern für den Anleger in den meisten Fällen nur eine negative Realrendite übrig bleibt. Deshalb sind CoCos mit hohen Coupons attraktiv, sie weisen jedoch auch zusätzliche Risiken auf. Als Ergänzung eines gut diversifizierten Portfolios können sie sinnvoll eingesetzt werden.

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

Immobilien

Länderrisiko: «Lage, Lage, Lage» wird unverhofft international

Editorial von Dr. Urs Hausmann, Verwaltungsratspräsident Wüest & Partner AG



Ja, das möchte:

Eine Villa im Grünen mit grosser Terrasse, vorn die Ostsee, hinten die Friedrichstrasse; mit schöner Aussicht, ländlich-mondän, vom Badezimmer ist die Zugspitze zu sehen – aber abends zum Kino hast du's nicht weit.

Die in Tucholskys Gedicht «Das Ideal» beschriebene Lage wäre für viele Menschen perfekt. Doch diese Wunschvorstellung ist dann eine sprichwörtliche Quadratur des Kreises, wenn sich verschiedene Lagefaktoren gegenseitig ausschliessen. Wichtig ist deshalb, alle relevanten Faktoren zu kennen und sie richtig zu priorisieren.

Lehrbücher mit Scheuklappen...

In wohl jedem Immobilienlehrbuch lässt sich eine Auflistung wichtiger Lagefaktoren finden mit beispielsweise Steuerniveau, Erreichbarkeit, Image, See- und Fernsicht, Lärmbelastung, Ausstattung mit Infrastruktur, Naherholungsgebiete, klimatischen Verhältnissen. Die Gemeinsamkeit der Faktoren besteht darin, dass sie durch die Immobilienakteure vor Ort nicht oder nur ausnahmsweise verändert werden können. Der Verkauf einer Liegenschaft verkörpert die einzige Option, sich den positiven und negativen Wirkungen der Lagefaktoren zu entziehen.

..., da Länderrisiken ausgeblendet werden

Preist ein Makler den Standort eines Objekts, fokussieren seine Ausführungen oft auf die kleinräumige geografische

Lage, die Mikrolage. Aber spätestens seit dem Ausbruch der europäischen Schuldenkrise Anfang 2010 wissen wir, dass die Lagefaktoren zu ergänzen sind, nämlich mit dem Faktor «Staatszugehörigkeit der Immobilie». Die Eigenheiten eines Staates, in dem sich eine Immobilie befindet, sind von grösster Relevanz. Neben grundlegenden Aspekten wie der Rechtssicherheit und der politischen Stabilität sind politische Entscheide wie Steuererhöhungen oder Sparmassnahmen von Interesse. Das betrifft auch den Währungsraum, dem ein Land angehört. In einer Welt mit stabilen Wechselkursen können die Wechselkursrisiken bei grenzüberschreitenden Investitionen oder Finanzierungen in Vergessenheit geraten. So war, aufgrund tiefer Zinsen, die Vergabe von Hypotheken in Franken vor allem in Polen und Ungarn beliebt. Doch die Abwertung des polnischen Zloty und des ungarischen Forint gegenüber dem Franken seit 2008 machten die Vorteile von Hypotheken in Franken zunichte. Das Beispiel illustriert, welche Risiken auch bei grenzüberschreitenden Immobilienfinanzierungen entstehen.

Risiken bewusster wahrnehmen

Die derzeitige instabile Lage einzelner Länder führt uns die Existenz von Länderrisiken eindrücklich vor Augen. Nationale Geld- und Fiskalpolitiken beeinflussen die Rentabilität von Immobilieninvestitionen sowohl im Heimmarkt als auch im Ausland. Die Aufwertung des Frankens und das dadurch ausgelöste Massnahmenpaket der Schweizerischen Nationalbank liefern dazu aktuelles Anschauungsmaterial. Nicht nur exportorientierte Produktionsunternehmen, sondern auch die Eigentümer von Gastgewerbeimmobilien und Detailhandelsflächen in grenznahen Gebieten sind dem Währungsrisiko exponiert. Aber auch Schweizer Eigentümer von Zweitwohnungen in der Toskana oder in Spanien sind dem skizzierten Wechselkursrisiko ausgesetzt.

Neben der Mikro- und der Makrolage erlebt die Länderzugehörigkeit als ein Standortfaktor von Immobilien eine Renaissance. Auch ein Ferienhaus am Fuss der Zugspitze, ein am Ostseestrand liegender Bungalow oder eine Zweitwohnung an der mondänen Berliner Friedrichstrasse können sich diesem Risiko nicht entziehen. Es ist höchste Zeit, diesen Standortfaktor bei der Beurteilung von Immobilieninvestitionen wieder gebührend zu würdigen.

www.wuestundpartner.com

PSP Swiss Property – führendes Schweizer Immobilienunternehmen



«Die Entwicklung von bedeutenden Industriearealen zu neuen, modernen Geschäftszentren gehört zu den Kernkompetenzen von PSP. Aus Potenzial wird Mehrwert geschaffen – interessant für alle Beteiligten.»

STEPHAN LÜDI, ASSET MANAGEMENT

PSP Swiss Property –
die Immobilienprofis
mit dem richtigen
Know-how.

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

SIX Swiss Exchange:
Symbol PSPN, Valor 1829415

Büromarktbericht Schweiz 2012

Vor schwierigen Jahren

Aufgrund des City-Exodus und den aktuellen konjunkturellen Entwicklungen dürften bis 2014 so viele Büroflächen leer stehen wie schon lange nicht mehr. Die Angebotsquoten werden von aktuell 3 bis 5% auf über 7% ansteigen. Im internationalen Vergleich bewegen sich diese Werte jedoch immer noch in einem verträglichen Rahmen.



*Von Daniel Stocker
Leiter Research & Market Analysis
Colliers International Zürich AG*

Potenzielle Mieter verhalten sich abwartend

Seit Herbst 2011 verläuft die Nachfrage nach Büromietflächen schleppend. Potenzielle Nutzer reagieren sensibel auf die makroökonomischen Ereignisse und verhalten sich abwartend. Da sich die Mietinteressenten in der stärkeren Position befinden, kommen die Eigentümer meist nicht um Zugeständnisse in Form von mietfreien Zeiten oder einer Beteiligung an den Ausbaukosten herum. Auf das Marktangebot wirkte sich diese Situation noch nicht aus: Die Angebotsquote lag Ende 2011 gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert bei 4,2%. Dies entsprach einer verfügbaren Fläche von rund 1,6 Mio. m². Der durchschnittliche Mietpreis stieg leicht an auf netto 249 Fr. pro m² und Jahr (Vorjahr: 234 Fr.). Die Spitzenmieten wurden, wie in den

Vorjahren, in der Genfer City mit rund 1'000 Fr. pro m² und Jahr netto registriert sowie in der Zürcher Innenstadt mit 840 Fr. Im Quervergleich zeigt sich, dass die durchschnittliche Büromiete in der Agglomeration Genf mit 432 Fr. höher ist als die Topmieten in Basel und Bern, welche jeweils unter 400 Fr. liegen.

Die kommenden Jahre werden für den Büromarkt herausfordernd. Als Haupttreiber der Nachfrage spielt Wachstum nur eine untergeordnete Rolle, bedeutend ist die Optimierung der Standorte und Räumlichkeiten. Dies bedeutet, dass zwar Anmietungen stattfinden, aber in derselben Dimension leere Büroflächen zurückbleiben.

Im Weiteren steht der Bankbranche ein einschneidender Stellenabbau bevor und der Exportsektor wird mit dem Andauern der Frankenstärke zunehmend unter Druck geraten. Zudem ist aufgrund der Währungssituation derzeit nicht mit internationalen Zuzügen zu rechnen. Die Zeichen stehen folglich nicht auf Wachstum der Beschäftigung und erhöhter Nachfrage nach Büroflächen.

Zürich: Exodus aus der City geht weiter

Der Zürcher Büromarkt erlebte 2011 eine lebendige erste Jahreshälfte, im zweiten Semester flaute das Geschäft jedoch merklich ab. Gesucht waren vorwiegend kleinere und mittelgrosse Flächeneinheiten von 200 bis 500 m². Ende 2011 waren 734'000 m² Bürofläche verfügbar. Dies entspricht einer Angebotsquote von 4,6% (Vorjahr: 4,8%). Der durchschnittliche Mietpreis für einen Quadratmeter Bürofläche belief sich 2011 auf 246 Fr. (Vorjahr: 223 Fr.). Die Mietpreiszunahme resultierte vor allem aus der vermehrten Verfügbarkeit von hoch-

wertigen und somit überdurchschnittlich teuren Büroräumlichkeiten.

Nachdem bereits 2011 verschiedene grosse Unternehmen wie Ernst & Young, Citibank oder Deutsche Bank aus der City nach Zürich-West oder Zürich-Nord gezogen waren, wird ab Mitte 2012 die Pädagogische Hochschule weitere Lücken öffnen. Sie bezieht auf diesen Zeitpunkt hin ihren neuen Campus am Zürcher Hauptbahnhof und lässt an 19 städtischen Standorten insgesamt 40'000 m² Fläche für Schulräume, Büros und Wohnungen zurück. Ob der Markt den im Rahmen des Exodus aus der City entstehenden Leerstand absorbieren wird, ist noch offen. Erste Bewegungen zeigen, dass Dienstleistungsunternehmen wie Ärzte, Werbeagenturen, PR-Büros, kleinere Beratungsfirmen oder Anwaltskanzleien die entstandenen Lücken füllen.

Im Wirtschaftsraum Zürich wurden 2011 rund 90'000 m² Bürofläche fertiggestellt, ein Grossteil davon in Zürich-West. Bis 2014 werden weitere 355'000 m² gebaut (Europaallee, Leutschenbach, Wallisellen), die zu einem Grossteil vermietet werden an Unternehmen wie UBS, Swisscanto, Credit Suisse und Allianz. Diese Unternehmen trennen sich von bisherigen Standorten. Zusätzlich sind über 250'000 m² Bürofläche projektiert (Altstetten, Flughafen).

Unter den derzeitigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist damit zu rechnen, dass sich die Angebotsquote von gegenwärtig 4,6% bis 2014 auf über 7% erhöhen wird. Absolut betrachtet bedeutet dies, dass sich das Angebot an verfügbaren Büroflächen von 734'000 m² im Wirtschaftsraum Zürich in den nächsten 3 Jahren auf rund 1,1 Mio. m² erhöht. Damit würde in etwa der Höchststand der letzten 20

Jahre von 2004 erreicht, der nach der geplatzen IT-Blase entstand.

Basel: Angebot nimmt zu

Im Wirtschaftsraum Basel nahm das Angebot an verfügbaren Büroflächen 2011 um 17'000 m² auf 153'000 m² zu. Dies entsprach einer Angebotsquote per Ende Jahr von 4,0% (Vorjahr: 3,8%). Die Zahl der Leerstände nahm insbesondere in den Gemeinden um Muttenz und Pratteln sowie in der Innenstadt von Basel zu. Der durchschnittliche Mietpreis für einen Quadratmeter Bürofläche stieg leicht von 214 Fr. im Vorjahr auf 220 Fr.

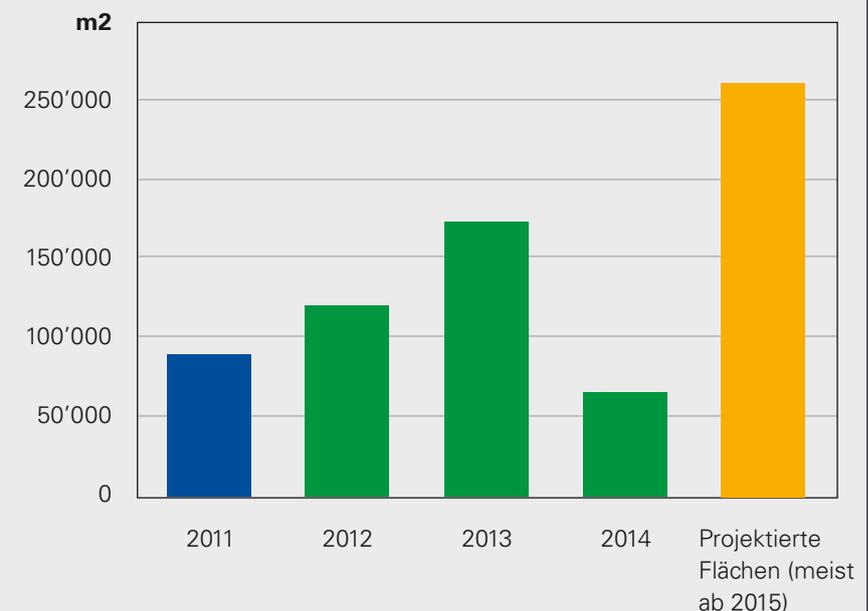
2015 soll der Roche Tower mit 75'000 m² Nutzfläche bezugsbereit sein. Dies wird Bewegung in den Basler Büromarkt bringen, denn Roche wird verschiedene Standorte im neuen Hauptsitz zusammenfassen und entsprechend Räumlichkeiten in der Stadt aufgeben. Bereits aufgegeben im Rahmen einer räumlichen Neuorganisation hat die UBS ihre Flächen an der Viaduktstrasse; über 20'000 m² wurden dort verfügbar. Weitere Projekte mit Büroflächen sind in der Pipeline, so der Grosspeter Tower in Basel sowie die beiden gemischt genutzten Ceres Tower und Helvetia Tower in Pratteln mit Büro- und Wohnflächen.

Bern: Neues Dienstleistungszentrum im Wankdorf City

Im Wirtschaftsraum Bern bewegten sich die Mietpreise 2011 nach unten. Im Mittel kostete ein Quadratmeter Bürofläche 192 Fr. pro Jahr gegenüber 206 Fr. im Vorjahr. Das Angebot an verfügbaren Büroflächen stieg um 12'000 m² auf 106'000 m². Die Angebotsquote erhöhte sich auf 3,2% (Vorjahr: 2,8%).

In Bern bahnt sich ein ähnlicher Exodus aus der Innenstadt an wie in Zürich. Am Stadtrand entsteht zurzeit mit Wankdorf City ein grosses Dienstleistungszentrum. Die SBB werden dort 2014 mit 1'700 Angestellten zwei neue Gebäude beziehen. Im selben Jahr wird auch die Post ihren Konzernsitz mit 1'700 Mitarbeitenden nach Wankdorf City verlegen. Ein weiteres Dienstleistungsgebäude wird Flächen für ca. 1'000 Arbeitsplätze bieten, die unter anderem der Baukonzern Losin-

Entstehende Büroflächen im Wirtschaftsraum Zürich



Blau: bereits gebaut

Grün: wird mit Sicherheit fertiggestellt in diesen Jahren / bereits im Bau

Gelb: projektierte Flächen; Auslösung und Fertigstellung noch ungewiss

Quelle: Colliers International Zürich AG, 2012

ger Marazzi nutzen wird. Der neue Hauptsitz der Postfinance wird 2013 neben der Eishockey-Arena eröffnet. Zudem werden auch die Swisscom und verschiedene Behördenstellen neue Gebäude ausserhalb der Innenstadt beziehen. Der bisherige Hauptsitz Schönburg der Post sowie die umgebaute Schanzenpost (neu: PostParc) werden verfügbar für Drittnutzer.

Unter den gegebenen Annahmen (kein Wachstum, keine Zuzüge) werden diese anstehenden Entwicklungen die Angebotsquote auch im Wirtschaftsraum Bern anheben von aktuell 3,2% auf ca. 7,7% im Jahr 2014. Das Angebot an verfügbaren Büroflächen wird von 106'000 m² auf 268'000 m² ansteigen.

Unerwünschte Annäherung an internationales Niveau

Die höheren Leerstände werden für zahlreiche Eigentümer eine neue Erfahrung sein. Zumal Investoren bei Wohnliegenschaften mit viel tieferen Leerstandsquoten konfrontiert sind. Landesweit beträgt diese aktuell 0,94%. Die höchste kantonale Leer-

wohnungsziffer weist Solothurn auf mit 2,09%, die geringste der Kanton Genf mit 0,25%. Diese Werte befinden sich auf einem markant tieferen Niveau als im Büromarkt.

Im internationalen Vergleich bewegt sich die Schweiz allerdings immer noch auf einem bescheidenen Niveau. Frankfurt weist seit Jahren Büroerstandsquoten zwischen 15 und 20% auf. Auch London, Paris, München oder Mailand bewegen sich zwischen 7 und 9%. Während Lissabon, Madrid, Athen, Istanbul und Prag aktuell Leerstandsquoten zwischen 10 und 15% aufweisen, sind in Dublin (21,4%), Sofia (26,0%), Budapest (24,9%) oder Belgrad (26,8%) sehr hohe Leerstände zu verzeichnen. Ganz zuoberst auf dieser wenig schmeichelhaften Rangliste liegt allerdings Dubai: Während die Hafenstadt noch 2007 eine Leerstandsquote von 2% aufwies, ist diese innerhalb von 4 Jahren auf 50% gestiegen! Solche dramatischen Entwicklungen sind in der Schweiz glücklicherweise bisher nicht absehbar.

daniel.stocker@colliers.ch
www.colliers.ch

Vielfältige Potenziale der Migration für den Immobilienmarkt



Von Patrick Schnorf
Partner Wüest & Partner AG
Leiter «Markt und Research»

Nach der erneuten Nettozuwanderung von schätzungsweise 78'000 Personen im Jahr 2011 bleibt die Migration in der Schweiz ein Dauerthema. Es ist allerdings nicht nur die quantitative Entwicklung, die beeindruckt, sondern auch die zunehmende Heterogenität der Migranten. Hinter den Zahlen steckt eine grosse Vielfalt an Migrationsmotiven, Ausbildungs- und Qualifikationsniveaus, Einkommensklassen sowie beabsichtigten Aufenthaltsdauern und Wohnorten. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Auswirkungen der Zuwanderung im Immobilienmarkt facettenreicher sind, als zunächst vermutet wird.

Universitätsstandorte

Die Mobilität der Studierenden ist seit dem Jahrtausendwechsel markant gestiegen. So nahm die Zahl ausländischer Studenten an Schweizer Universitäten und Eidgenössischen Technischen Hochschulen spürbar zu: Während sich die Anzahl der Studierenden mit Schweizer Pass zwischen 2000 und

2010 um rund 24% erhöhte, schnellte die Anzahl der ausländischen Studierenden um 84% auf 35'700 Personen in die Höhe. Insbesondere die Universitäten in Lugano, Genf und St. Gallen sowie die Eidgenössischen Technischen Hochschulen in Lausanne und Zürich verzeichnen einen hohen Anteil ausländischer Studierender.

Studenten sind in der Regel als Nachfrager nach günstigem Wohnraum aktiv. Insbesondere bei Studierenden, die aus dem Ausland stammen, darf man davon ausgehen, dass sie auf eine «Studentenbude» im Einzugsgebiet der Universität angewiesen sind. Mit den Studenten nahm aber auch die Zahl des internationalen Universitätspersonals stark zu. Ihre zusätzliche Wohnungsnachfrage konzentriert sich oft auf ähnliche Quartiere wie bei den Studierenden. Aufgrund anderer Bedürfnisse und erhöhter Kaufkraft werden aber mehrheitlich Wohnungen in anderen Segmenten gewünscht. Universitätsquartiere sind damit für verschiedene Wohnsegmente interessant.

Grenzregionen

Eine weitere stark wachsende Gruppe bilden die Grenzgänger. Seit dem Jahr 2000 hat sich deren Anzahl um rund 100'000 erhöht. Vorwiegend zeigen sich die Auswirkungen im Wohnungsmarkt des grenznahen Auslands. Gerade Gebiete um das deutsche Lörrach oder in Frankreich nahe Genf verzeichnen eine rege Nachfrage nach Wohnraum. Dass daraus aber auch Chancen im Inland entstehen, zeigt die Situation an der Grenze zu Liechtenstein. Zwischen 2000 und 2010 legte Liechtensteins Bevölkerung um 10% zu, die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich um 24%. Rund die Hälfte aller Beschäftigten in Liechtenstein pendelt täglich aus dem nahen Ausland, insbesondere aus der Schweiz.

Obwohl auch im St. Galler Rheintal zahlreiche neue Arbeitsplätze geschaffen wurden, dürfte der Hauptmotor für die Zuwanderung aus dem Ausland

hinter der Grenze im Ländle liegen. Konkrete Impulse zeigen sich beim Wohnungsneubau, der sich – bei einer gleichzeitig tiefen Leerstandsquote – seit 2004 deutlich über dem Schweizer Mittel bewegt. Von dieser Entwicklung dürfte in den vergangenen Jahren vor allem – wenn auch nicht ausschliesslich – der Mietwohnungsmarkt profitiert haben.

International Business Schools

Neben den «konventionellen» Grenzgängern gewinnen sogenannte Expats an Bedeutung, das heisst ausländische Arbeitnehmer, die für ihre Heimunternehmen für eine begrenzte Zeit auf Auslandsmission gehen. Für diejenigen, die mit der Familie temporär in die Schweiz übersiedeln, spielt die Verfügbarkeit von internationalen Schulen und Kinderbetreuungsstätten bei der Wohnortsuche eine zentrale Rolle. Das eröffnet neue Optionen für Investoren oder Anbieter spezifischer Flächen, beispielsweise bei der Gründung einer International School. So sind in den letzten rund 10 Jahren mehr als 35 Schulen entstanden. Nicht nur die Präsenz internationaler Konzerne, sondern auch grenzüberschreitende Arbeitsmärkte wie zum Beispiel in Buchs (SG) oder in Kreuzlingen (TG) sowie spezifische touristische Konstellationen wie etwa in Verbier können Gründungskriterien sein.

Im Immobilienmarkt entstehen vielfältige Potenziale und zwar nicht nur direkt auf dem Wohnimmobilienmarkt der Grosszentren, wo sich der Grossteil der Zuwanderer niederlässt. Durch die zunehmende Heterogenität der vielen Zuwanderer werden verschiedene Bedürfnisse im Immobilienmarkt geweckt und damit neue Nischenmärkte gebildet. Dies kann sich an spezifischen Standorten und in alternativen Immobiliensegmenten manifestieren, beispielsweise im Bereich von Immobilien für International Schools.

patrick.schnorf@wuestundpartner.com
www.wuestundpartner.com

Auch energetische Verbesserungen können rentieren



Von Thomas Ammann
Architekt FH, HEV Schweiz

Viele Eigentümer von kleineren und grösseren Renditeliegenschaften, aber auch institutionelle Portfoliomanager, kennen das Problem. Die Liegenschaft ist trotz regelmässigem Unterhalt in die Jahre gekommen und bedarf einer Auffrischung. Insbesondere hinsichtlich des Energieverbrauchs vermögen diese Liegenschaften mit den aktuellen Neubauwohnungen nicht mehr mithalten. Es gilt, den weiteren Umgang mit der Liegenschaft zu definieren.

Das Erstellen einer Erneuerungsstrategie ist jedoch keine leichte Aufgabe. Zwar werden mit dem GEAK® und anderen Tools neue Beratungsinstrumente angeboten, die diese Planung vereinfachen sollen. Meist wird bei solchen Beurteilungen aber nur die energetische Seite der anstehenden Erneuerung betrachtet. Aspekte einer gesamtheitlichen Nachhaltigkeit oder der Wirtschaftlichkeit werden oftmals ausgeklammert. Dabei sind es gerade diese Faktoren, die über das Gelingen einer Erneuerungsstrategie entscheiden, insbesondere bei den aktuell tiefen Energiepreisen.

Mit ImmoGreen steht seit Anfang November 2011 ein neues Beratungstool zur Verfügung, welches es erlaubt, alle drei Nachhaltigkeitsbereiche – Ökologie, Wirtschaft und Gesellschaft – abzubilden und eine umfassendere Aussage zu erhalten.

Einfache Bedienung

Dank vordefinierten Mehrfamilienhaustypen ist die Erfassung der eigenen Liegenschaft schnell und einfach möglich. Je nach Genauigkeitsgrad der angestrebt wird, sind mehr oder weniger Parameter am entsprechenden Gebäudetyp anzupassen.

Dem erfassten Ist-Zustand können jetzt drei verschiedene Erneuerungsszenarien gegenübergestellt werden. Auch hier stehen verschiedene vordefinierte Varianten zur Verfügung, beginnend bei der minimalen Instandsetzung über rein energetische Gebäudesanierungen bis zu umfassenden Konzepten, die auch eine Aufstockung oder Anbauten beinhalten. In manchen Fällen kann es auch spannend sein, den einzelnen Szenarien die Variante eines Ersatzneubaus gegenüberzustellen.

Ausgewiesen werden jeweils die Energieeffizienzklasse, die zu erwartenden Kosten der entsprechenden Erneuerungsmassnahmen und ein Nachhaltigkeitsrating. Erst die Betrachtung aller drei Komponenten gibt ein umfassendes Bild der zu wählenden Strategie ab.

Expert Version

Mit der Expert Version ist es möglich, die Erneuerungsszenarien noch etwas genauer zu erfassen und zu definieren. Zusätzlich kann das Nachhaltigkeitsrating dem Economic Sustainability Indicator (ESI®) des Center for Corporate Responsibility and Sustainability (CCRS) der Universität Zürich angepasst werden.

Dank dem ESI ist es möglich, diesen Nachhaltigkeitsmerkmalen einen monetären Wert zu geben. Der ESI-Faktor fliesst in Form eines Zu- oder

Abschlages direkt in den Diskontsatz der Discounted Cashflow Bewertung (DCF) ein. Über einen Simulator zur Abschätzung der Eintretenswahrscheinlichkeit werden die einzelnen Nachhaltigkeitsaspekte gewichtet. Dadurch werden Immobilien mit guten Nachhaltigkeitsvoraussetzungen über einen Betrachtungszeitraum von 40 bis 50 Jahren höher bewertet als dies bei der herkömmlichen DCF-Betrachtung über 5 oder 10 Jahre der Fall wäre.

Zusätzlich wird über die Abfrage eines hedonischen Modells der zu erwartende Mietertrag der neu sanierten Liegenschaft abgeschätzt. Zusammen mit den Erneuerungskosten lässt sich nun aufzeigen, ob sich die Strategie auch aus finanzieller Sicht lohnt. Dadurch stehen dem Berater letztlich Aussagen zum Energieverbrauch, zur Nachhaltigkeit und zur Wirtschaftlichkeit zu Verfügung, aus denen er eine Empfehlung für die eine oder andere Sanierungsvariante zuhanden der Eigentümerschaft ableiten kann. Unterstützt wird der Berater dabei durch einen Bericht, den das Tool automatisch generiert. Darin sind sämtliche Grafiken und die Hauptaussagen zusammengefasst. Mit wenigen Ergänzungen durch die Fachperson entsteht eine gute Grundlage, die der Eigentümerschaft erste Entscheidungen in der strategischen Erneuerungsphase erleichtern können.

Benutzung

Die Basisversion steht allen interessierten Fachleuten und Laien kostenlos zur Verfügung. Der Zugang und Informationen rund um das Tool sind unter www.epimmo.ch zu finden oder unter dem Direktlink www.immogreen.info. Die Benutzung der Expert Version ist kostenpflichtig und Fachleuten aus dem Immobilien- und Energiebereich vorbehalten. Der Einstieg und die Registrierung erfolgen ebenfalls über die Basisversion.

thomas.ammann@hev-schweiz.ch
www.hev-schweiz.ch

Wohnmarktbericht Schweiz 2012

Migration stützt die Nachfrage

Viele Marktbeobachter und -teilnehmer sprechen heute von einer Immobilienblase im Grossraum Zürich. Die fundamentalen Daten und aktuelle Marktbeobachtungen stützen diese Befürchtung jedoch nicht. Dies zeigt die CSL Immobilien AG in ihrem erstmals publizierten Wohnmarktbericht. Für 2012 erwartet sie im Durchschnitt für Wohneigentum und Mietwohnungen seitwärts tendierende Preise. In den Zentren dürfte ein solider Nachfragedruck aus positiven Migrationsaldi die Preise weiter steigen lassen.



Von Giuliana De Rinaldis
Stv. CEO CSL Immobilien AG

Jährlich werden im Wirtschaftsraum Zürich zwischen 10'000 und 14'000 Wohnungen gebaut – zu wenig angesichts der rund 30'000 Einwohner, die jedes Jahr neu hinzukommen. Dieser Nachfrageüberhang sorgt für steigende Kauf- und Mietpreise. Im Markt für Wohneigentum sind die Preise seit 2004 im Wirtschaftsraum Zürich um 26% gestiegen, 2010 und auch 2011 sogar schneller als zuvor. Allerdings gibt es dabei deutliche regionale Unterschiede: Je zentraler die Lage, desto höher die Nachfrage. Während die Preise in den Städten steigen – zum Beispiel in Zürich beim Wohneigentum seit 2004 um rund 50% – war in den ländlichen Regionen eine leichte Preisentlastung spürbar. 2012 wird die schleppende Konjunktur bei den Miet- und Kaufpreisen zu einer Seitwärtsbewegung führen, mit Ausnahme von

Objekten an zentralen Lagen. Mittelfristig wird der Aufwärtstrend jedoch allgemein weitergehen.

Zentrumseffekt lässt Preise steigen

Obwohl viele Immobilienunternehmen und andere Marktakteure den Wohnmarkt im Kanton Zürich heute als überbewertet bezeichnen, kann nicht von einer Immobilienblase gesprochen werden. Wo die Preise gestiegen sind – in den zentralen Gebieten und im ersten Agglomerationsgürtel – wirkt der u.a. von ausländischen Migranten gestützte Zentrumseffekt. Ein klares Argument gegen eine Blasenentwicklung ist die Tatsache, dass sich die Preise im zweiten Agglomerationsgürtel deutlich verhalten entwickelt haben.

Die Preise in den Zentrumsgebieten sind durch eine solide und hohe Nachfrage gestützt, die aller Voraussicht nach anhalten wird. Dafür spricht beispielsweise die Tatsache, dass die Nettoeinwanderung in die Schweiz in der ersten Jahreshälfte 2011 gegenüber dem Vorjahr deutlich angestiegen ist, trotz Finanz- und Wirtschaftskrise. Wenn die Probleme der Eurozone anhalten sollten, wird die Schweiz als Insel mit Lebensqualität, Sicherheit, stabilen Institutionen, tiefer Staatsver-

schuldung, moderater Besteuerung und wirtschaftlichem Know-how noch attraktiver werden. Auch die Hypothekarzinsen werden tief bleiben und weitere Investitionen in den Wohnungsbau ermöglichen.

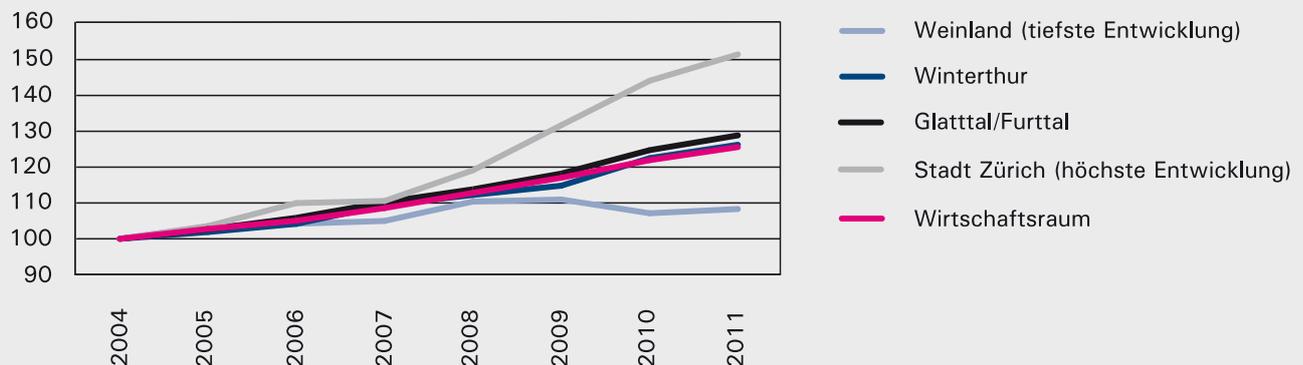
Veränderte Qualifikationsstruktur der Zuwanderer

Mit der Personenfreizügigkeit, die seit 2002 zwischen der Schweiz und der EU gilt, haben sich Herkunft wie auch Qualifikationsstruktur der Zuwanderung verändert. Waren es in den 1950er Jahren mehrheitlich Arbeitskräfte aus Südeuropa, die den wirtschaftlichen Aufschwung mitprägten, wandern seit ein paar Jahren vor allem hochqualifizierte Fachkräfte zu, ein grosser Teil davon aus Deutschland. Fast die Hälfte der ausländischen Zuzüger verfügt heute über einen Hochschulabschluss. Ihre Kaufkraft unterscheidet sich kaum von jener der Schweizer Haushalte. Die Migranten schätzen die hohe Lebensqualität, reden gut Deutsch und/oder Englisch und stehen den Schweizern kulturell sehr nahe. Ihre Wohnzufriedenheit und ihre Wohnungswünsche entsprechen jenen der ansässigen Bevölkerung, wie die Umfrage unter Mietern und Käufern der letzten drei Jahre zeigt.

Zuwanderer ziehen in die grossen Mietwohnungsmärkte in den Zentren,

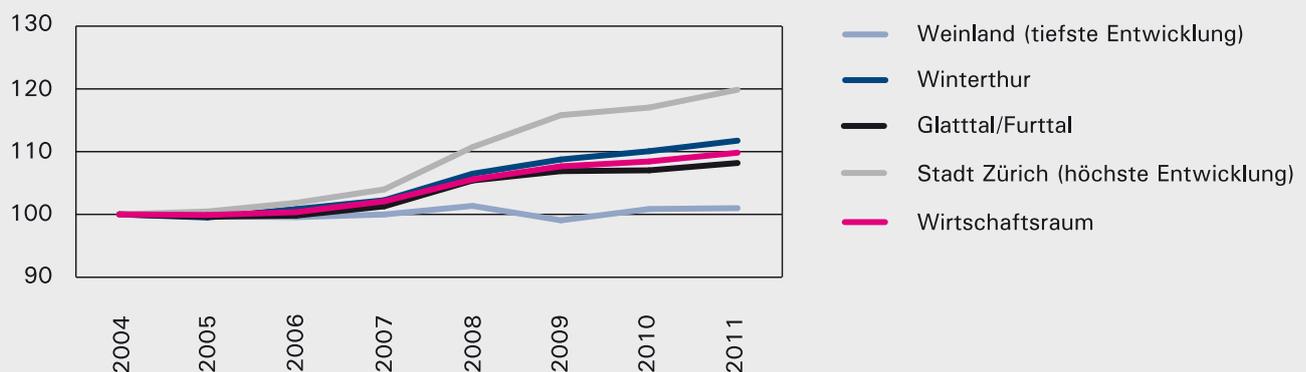
Um den Wohnmarkt langfristig im Lot zu halten, bleiben der Politik zwei Wege: Einerseits müssen die knappen Ressourcen Boden und Infrastruktur besser genutzt werden – unter anderem durch verdichtetes Bauen. Andererseits muss die knappe Ressource Boden erweitert werden, indem etwa Industrie- und Gewerbezone zu Wohnzone umgezogen werden.

Kaufpreisentwicklung in der Region Zürich



Quelle: CSL Immobilien AG, 2012

Mietpreisentwicklung in der Region Zürich



Quelle: CSL Immobilien AG, 2012

und sie bevorzugen einen guten Standard, in der Regel Neubauwohnungen. Wohneigentum ist wenig verbreitet; selbst bei Italienern und Portugiesen, die diesem traditionell eine grössere Bedeutung beimessen, erreicht die Quote bloss 18%. Bei längerem Aufenthalt steigt die Nachfrage nach Wohneigentum, die Anteile schweizerischer Haushalte von 41% werden aber noch nicht erreicht. Zahlungskräftige Schweizer kaufen Wohneigentum mit Vorliebe entlang des Zürichsees und in Zug, weniger vermögendere Haushalte im äusseren Agglomerationsgürtel.

Gentrifizierung nimmt zu

Bemerkenswert ist, dass knapp 90% der zuziehenden Ausländer zuerst einmal eine Wohnung mieten. Dabei bevorzugen sie zentrale Gebiete und erhöhen dort zusammen mit kaufkräftigen Schweizern den Nachfragedruck. Im Grossraum Zürich ist dieser aus vielen Grossstädten bekannte Gentrifizierungsprozess als Seefeldisierung bekannt – wobei auch Quartiere wie Wiedikon und Wollishofen betroffen sind. Dieser Prozess ist einer der Gründe für die zunehmende Sanierung von Altbauten. Deren bauliche Aufwertung und die damit verbundenen höheren Preise führen dazu, dass Gruppen mit

niedrigeren Einkommen in die Agglomeration verdrängt werden.

Um den Wohnmarkt langfristig im Lot zu halten, bleiben der Politik zwei Wege: Einerseits müssen die knappen Ressourcen Boden und Infrastruktur besser genutzt werden – unter anderem durch verdichtetes Bauen. Andererseits muss die knappe Ressource Boden erweitert werden, indem etwa Industrie- und Gewerbebezonen zu Wohnzonen umgezogen werden.

g.derinaldis@csl-immobilien.ch
www.csl-immobilien.ch

Investieren in Schweizer Geschäftsliegenschaften

Realwerte sind gefragt. Realwerte wie Immobilien. Sie bieten Inflationsschutz und Renditepotenzial. Doch nicht jede Liegenschaft eignet sich als Kapitalanlage. Dr. Luciano Gabriel, CEO von PSP Swiss Property, weiss, wovon er spricht, wenn er sich für Schweizer Geschäftsliegenschaften stark macht.



Interview mit Dr. Luciano Gabriel
CEO PSP Swiss Property

PRIVATE: Herr Dr. Gabriel, Sie haben vor kurzem die Zahlen für 2011 präsentiert. Sind Sie zufrieden?

Gabriel: Ja, absolut. Wir haben den höchsten Reingewinn in unserer Firmengeschichte erzielt (149 Mio. Franken ohne Bewertungseffekte), der Wert unseres Immobilienportfolios hat sich auf fast 6 Mrd. Franken erhöht und der Aktienkurs hat sich stetig und stabil weiterentwickelt.

PRIVATE: Bei der Leerstandsquote hat es aber keine grossen Fortschritte gegeben.

Gabriel: Ende 2011 betrug die Leerstandsquote 8,3% nach 8,5% im Vorjahr. Ein Teil des Leerstands ist auf Sanierungsarbeiten bei mehreren Liegenschaften zurückzuführen; dies führt zwangsläufig zu Leerständen und Mietausfällen. Natürlich wäre es möglich, die Leerstandsquote relativ rasch weiter zu senken. Doch einfach nur eine kleinere Leerstandsquote auszuweisen,

ist nicht unser Ziel. Wir wollen die Leerstände optimieren und nicht um jeden Preis reduzieren. Wir erkaufen uns keine kurzfristigen Mietmehreinnahmen auf Kosten der Mieterqualität; wir streben nach nachhaltigen Ertragssteigerungen mit Top-Mietern und einem erstklassigen Angebot.

PRIVATE: PSP Swiss Property verfügt über Kreditlinien von 780 Mio. Franken. Wozu brauchen Sie so viel Geld? Sie kaufen ja seit Jahren kaum mehr Liegenschaften.

Gabriel: Die 780 Mio. Franken verleihen uns Flexibilität bei der Entwicklung unserer Areale und für Renovationen, aber auch für weiteres Wachstum. Es ist richtig, dass wir seit längerem nicht mehr als Käufer aufgetreten sind; im Gegenteil: Im letzten Jahr haben wir im Rahmen unserer kontinuierlichen Portfoliooptimierung erneut mehrere kleinere Liegenschaften verkauft. Die Kreditlinien von verschiedenen Banken bieten uns jedoch die Möglichkeit, jederzeit und ohne Zeitverzug zu reagieren, wenn sich besondere Kaufgelegenheiten bieten. Sie sind aber auch ein Zeichen des Vertrauens, das uns auf dem Kapitalmarkt entgegengebracht wird.

PRIVATE: Als Immobiliengesellschaft profitiert PSP Swiss Property seit geraumer Zeit von tiefen Zinsen. Was geschieht, wenn die Zinsen eines Tages wieder steigen werden?

Gabriel: Für eine Immobiliengesellschaft sind wir relativ gut gegen steigende Zinsen gewappnet. Dies aus zwei Gründen: Erstens, weil wir seit jeher eine konservative Finanzierungs politik betreiben; derzeit liegt unser Fremdkapitalanteil bei lediglich 32%. Zweitens, weil wir uns in einem sinnvollen Rahmen mittels Interest Rate

Swaps gegen steigende Zinsen absichern; dabei setzen wir vermehrt auf Forward Starting Interest Rate Swaps, d.h. Swaps, die erst in ein, zwei Jahren zu laufen beginnen und dann die Zinsen für mehrere Jahre festzurren.

PRIVATE: Inwiefern ist Nachhaltigkeit für PSP Swiss Property ein Thema?

Gabriel: Nachhaltigkeit war für uns schon immer ein Thema, ohne dass wir dies gross kommunizierten. Heute ist Nachhaltigkeit ein fester Bestandteil unseres Geschäftsberichts. In unserem Nachhaltigkeitsbericht befassen wir uns mit der klassischen ökologischen Nachhaltigkeit, d.h. der Berücksichtigung von Umweltaspekten in allen Phasen der Geschäftstätigkeit. Wir achten aber auch auf ökonomische und soziale Nachhaltigkeit. Zudem verfügen wir über ein detailliertes Sanierungskonzept, mit dem bis 2015 alle Gebäude, bei denen es technisch und raumplanerisch möglich ist, energetische Optimierungsmassnahmen umgesetzt werden sollen. Schliesslich haben wir eigens einen Umweltverantwortlichen eingestellt, der sich ausschliesslich um die ökologische Nachhaltigkeit unserer Liegenschaften kümmert.

PRIVATE: Konzentrieren wir uns auf die ökologische Nachhaltigkeit: PSP Swiss Property besitzt über 160 Liegenschaften in der ganzen Schweiz. Wie behalten Sie den Überblick bei der operativen Umsetzung Ihrer Nachhaltigkeitsbestrebungen?

Gabriel: Wir haben in den letzten beiden Jahren fast alle Liegenschaften einer Nachhaltigkeitsanalyse unterzogen. Das erfreuliche Ergebnis war, dass wir bei allen wichtigen Umweltkennzahlen – d.h. beim Energieverbrauch, beim Wasserverbrauch und beim CO₂-Ausstoss – gute Resultate erzielen, 2011

PSP Swiss Property: Zahlen und Fakten

PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Landesweit besitzt das Unternehmen 168 Büro- und Geschäftshäuser im Wert von 5,6 Mrd. Franken. Die Liegenschaften befinden sich grösstenteils an Top-Lagen in Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Dazu kommen 7 Entwicklungsareale und 2 Einzelobjekte mit Um- und Neubauprojekten mit einem Wert von 350 Mio. Franken.

Mit einem Eigenkapital von 3,3 Mrd. Franken – entsprechend einer Eigenkapitalquote von 54% – weist PSP Swiss Property eine äusserst starke Eigenkapitalbasis auf. Das zinspflichtige Fremdkapital beträgt 1,9 Mrd. Franken, was lediglich 32% der Bilanzsumme entspricht. Die Differenz besteht hauptsächlich aus Verbindlichkeiten in Form latenter Steuern, die keine Zinsbelastung auslösen. Ein weiterer Beleg für die Kapitalstärke des Unternehmens sind die von verschiedenen Banken zur Verfügung gestellten offenen Kreditlinien von 780 Mio. Franken.

Die PSP-Aktie ist seit dem IPO des Unternehmens im März 2000 an der SIX Swiss Exchange gelistet. Die Liquidität des Titels ist hoch: 2011 wurden täglich im Schnitt 109'124 Aktien im Wert von 8,3 Mio. Franken gehandelt. Der Gesamtumsatz der PSP-Aktie erreichte 2,1 Mrd. Franken. Im selben Zeitraum (Januar bis Dezember 2011) erzielte die Aktie eine Performance von 4,8%. Zudem erfolgte im Juni 2011 eine Ausschüttung in Form einer Nennwertreduktion entsprechend einer Barrendite von 3,7% auf dem Jahresendkurs 2010. PSP Swiss Property verfolgt seit ihrer Gründung eine klar definierte, aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik. Die Aktie gilt als berechenbare, stabile Kern-Anlage für Schweizer Immobilien. In den gut 11 Jahren seit dem IPO ist der Titel um 108% gestiegen (alle Zahlen per 31. Dezember 2011).

sogar noch bessere als 2010. Um den Überblick zu behalten, wie Sie sagen, haben wir zudem letztes Jahr damit begonnen, ein zentrales Überwachungssystem mit Datenerfassungsgeräten zu installieren. Damit können wir über das Internet den Betrieb bzw. den Energie- und Wasserverbrauch kontrollieren und bei Unregelmässigkeiten oder Störungen sofort eingreifen. Bis Ende 2012 wollen wir soweit sein, dass die Facility Manager in allen Objekten den Verbrauch regelmässig erfassen und die Angaben über das Internet in die zentrale Datenbank eingeben. Das Leitsystem verifiziert dann diese Daten auf ihre Plausibilität und meldet umgehend Auffälligkeiten.

PRIVATE: Wie haben sich die Umweltkennzahlen 2011 gegenüber 2010 verbessert?

Gabriel: Wir konnten den Energieverbrauch und damit den CO₂-Ausstoss gesamthaft gesehen weiter verringern. Dies führen wir hauptsächlich auf unsere gezielten Sanierungs- und Optimierungsarbeiten zurück – beispielsweise durch die Installation neuer Heizungen oder Erneuerungen der Haustechnik. Zudem dürfte die Sensibilisierung unserer Mitarbeitenden und Mieter ebenfalls zu einem sparsameren Energieverbrauch beigetragen haben. Der Erfolg unserer Bemühungen zeigt sich auch daran, dass die erzielten Energieeinsparungen die gestiegenen Energie-

preise mehr als kompensierten – ein Beweis dafür, dass sich ökologische Nachhaltigkeit direkt auf den Geschäftserfolg auswirken kann.

PRIVATE: Inwieweit fliessen Nachhaltigkeitsaspekte bei Ihren Neu- und Umbauprojekten ein?

Gabriel: Bei Neu- und Umbauten sind Fragen der Energieeffizienz ganz zentral. Wir orientieren uns grundsätzlich am Minergie-Standard, um von Anfang an möglichst umweltschonend und damit langfristig kostensparend zu bauen. Das Neubauprojekt Grosspeter Tower in Basel planen wir sogar so, dass bei dessen Nutzung null Treibhausgasemissionen entstehen sollten.

PRIVATE: Bereiten Ihnen die Neubauten, die in der nächsten Zeit v.a. im Grossraum Zürich auf den Markt kommen werden, Sorgen?

Gabriel: Nein. Sie haben zwar recht, dass in der nächsten Zeit grössere Büro- und Detailhandelsflächen auf den Markt kommen werden. Ein Teil dieser neuen Flächen dürfte allerdings durch die Expansion bestehender Firmen und den Zuzug ausländischer Unternehmen in die Schweiz absorbiert werden. Zudem entsteht das neue Angebot eher an der Peripherie und konkurrenziert somit unsere Standorte in den Stadtzentren kaum. Wer sein Büro oder seinen Laden in der Innenstadt haben will – und sei es nur aus

Prestigegründen –, zieht nicht einfach so in ein Aussenquartier.

PRIVATE: Wie ist Ihr Ausblick für den Schweizer Geschäftsimmobiliemarkt und PSP Swiss Property?

Gabriel: Wir befinden uns nicht in einem Boom-Markt, in dem man jede Liegenschaft problemlos vermieten kann, v.a. wenn es sich um peripher gelegene und schlecht unterhaltene Objekte handelt. An guten Lagen in den Wirtschaftszentren – und daran ist PSP Swiss Property letztlich interessiert – ist die Nachfrage aber ungebrochen. Generell bin ich, wenn auch nicht vorbehaltlos, optimistisch für 2012. Auch wenn sich die Schweiz den grösseren Problemen vieler Euro-Länder bisher weitgehend entziehen konnte, dürften die Probleme rund um die internationale Staatsverschuldung sowie der starke Franken die Schweizer Wirtschaft auch in den kommenden Monaten belasten. Umso wichtiger ist es, dass wir an unserer zurückhaltenden Akquisitionsstrategie und konservativen Finanzierungspolitik festhalten. PSP Swiss Property verfügt über eine starke Marktstellung, eine solide Kapitalbasis und ein qualitativ hochstehendes Immobilienportfolio. Aufgrund dieser Fakten blicke ich mittel- und langfristig zuversichtlich in die Zukunft.

luciano.gabriel@psp.info
www.psp.info

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.

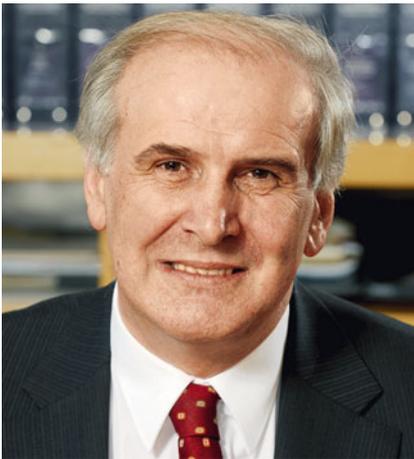
Consulting in the drafting of contracts and the handling of international trade and financial transactions; registration and monitoring of trademarks, licences and patents.

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

Strategie muss mehr als nur Steuerehrlichkeit beinhalten

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



In einer Zeit dramatischer Ereignisse, wie der Überschuldung verschiedener Staaten und der damit einhergehenden Verwerfungen, bestehen für solide finanzierte Staaten enorme Chancen, sich erfolgversprechend neu zu positionieren. So versuchen sowohl die Schweiz wie auch Liechtenstein ihre Finanzplätze neu auszurichten. In der Schweiz spricht man von einer «Weissgeldstrategie», der automatische Informationsaustausch im Steuerbereich wird in der Diskussion gefordert, die OECD will ihre Standards betr. Steuerinformationsaustausch erweitern, Steuerhinterziehung soll in den Vortatenkatalog für Geldwäscherei aufgenommen werden. Die Finanznot der Staaten lässt der Phantasie, die Beschaffung der notwendigen Mittel zu sichern, freien Lauf. So hören wir vom französischen Präsidentschaftskandidaten François Hollande, dass er den Spitzensteuersatz im Falle seiner Wahl auf 75% erhöhen will. Die Diskussion um die Verteilungsgerechtigkeit ist in vollem Gange. In einer Welt voller Unsicherheit führt eine vorausschauende strategische Positionierung zu einem enormen Wettbewerbsvorteil.

Der Konsens in der internationalen Staatenwelt, dass Bürger und Unternehmen ihren Teil zur Finanzierung der Staaten in Form von Steuern zu leisten haben, ist unbestritten. Auch dass Staaten einander die notwendigen Informationen auf begründetes Ansuchen weitergeben, ist Teil dieses Konsenses. Strittiger Punkt ist allenfalls, wie weit diese Informationspflicht geht und ob Informationen automatisch auszutauschen sind. In einem derartigen Umfeld taugt Steuerehrlichkeit allein nicht mehr als vorausschauende Strategie für einen Finanzplatz, sie wird vielmehr zur Voraussetzung, um überhaupt noch im internationalen Geschäft erfolgreich

agieren zu können. Deshalb erschliesst sich mir der Sinn hinter dem Ausdruck «Weissgeldstrategie» immer weniger. Er scheint mir zu kurz zu greifen.

Eine Strategie kann jedoch durchaus sein, in einer transparenten Welt die notwendigen Instrumente zu schaffen, um den gerechtfertigten Schutz der Privatsphäre zu garantieren, in der Verwaltung von Vermögen mit exzellentem Know-how und von Verantwortung getriebenen Grundsätzen generationenübergreifende Lösungen der Vermögenssicherung anzubieten. Lösungen, die die Vergangenheit mit einbeziehen, und Möglichkeiten der Nachversteuerung ohne Strafrecht zu schaffen, zum Vorteil aller. Ausgehend von der Liechtenstein-Erklärung vom März 2009 zeigt das Abkommen zwischen Liechtenstein und Grossbritannien einen möglichen Weg der Neupositionierung. Es führt dem Finanzplatz neue Kunden zu, die die Liechtenstein Disclosure Facility nutzen, um ihr Vermögen zu deklarieren. Noch aber hat der Finanzplatz die Chancen, die sich aus dem Abkommen ergeben, zu wenig genutzt. Sich strategisch richtig zu positionieren, ist das eine, darauf aufbauend eine erfolgreiche Geschäftspolitik zu etablieren, das andere. Es bleibt nicht mehr allzuviel Zeit, um von diesem strategisch weitsichtigen Abkommen zu profitieren und neues Geschäft ins Land zu holen.

Ein anderes Beispiel: Noch immer scheinen nicht alle Finanzinstitute und Finanzintermediäre erkannt zu haben, wie riskant es ist, un versteuerte Gelder von US-Kunden zu halten und zu veranlagen. Zwischenzeitlich müsste allgemein bekannt sein, dass die USA in der Durchsetzung ihrer Forderungen keine Rücksichtnahme kennen und ihre Rechts tradition und ihre Rechtsvorschriften weltweit auch gegen die Rechtsgrundsätze anderer Staaten durchsetzen. So musste selbst die älteste Schweizer Privatbank vor dieser Bedrohung kapitulieren und existiert heute nicht mehr. Eines scheint mir klar: Die USA werden ihre Bürger weiterhin weltweit in die Pflicht nehmen und Verfehlungen gegen ihr Steuerrecht konsequent ahnden und dabei auch ausländische Vermögensverwalter, Treuhänder, Rechtsberater und Bankangestellte strafrechtlich verfolgen. Allfällige Probleme mit US-Kunden müssen deshalb vorrangig gelöst werden. SEC-registrierte Finanzunternehmen haben dafür die notwendigen Bewilligungen und das Know-how, um hier Hilfestellung zu bieten. Die Zeit drängt; auch die Politik in Liechtenstein ist gut beraten, diese Agenda zuoberst auf ihre Prioritätenliste zu setzen.

otmar.hasler@kaiserpartner.com

www.kaiserpartner.com

Stiftungszweck und Anlagestrategie im Fokus / Stiftungsvermögen 100%ig nutzen

Der verantwortungsbewusste Umgang mit dem Stiftungsboom

Stiftungen boomen. Die Gründungszahlen steigen stetig und somit auch die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit. Immer häufiger wird dabei gefordert: Die Anlage des Stiftungsvermögens sollte dem Stiftungszweck nicht konträr gegenüberstehen. Ist dies in der Praxis durchsetzbar? Und welche Möglichkeiten bietet die Vermögensverwaltung? Antworten auf brisante und hochaktuelle Fragen.



*Von Dr. Ingeborg Schumacher
Director Responsible Investing
Kaiser Partner*

Stiftungen gewinnen in Zeiten leerer Staatskassen und Einsparungen in den sozialen Bereichen immer mehr an Bedeutung. Durch die Neugründung von allein 800 Stiftungen im Jahr 2011 gibt es in Deutschland knapp 19'000; in der Schweiz schätzt man die Zahl auf ca. 11'000 gemeinnützige Stiftungen. Bisher wird die Debatte um Stiftungen kaum von Fragen der Anlagepolitik geprägt, nur selten spielen hierbei der Stiftungszweck oder Motive der gesellschaftlichen Verantwortung eine Rolle.

Bisher bestimmen v.a. rechtliche Vorschriften die Anlagepolitik

Der Vorrang des Erhalts des Stiftungsvermögens bzw. frühere Vorschriften, dass das Kapital «mündelsicher» angelegt werden muss, führt bei den hiesigen Stiftungen zu einem sehr defensiven Anlageverhalten. In den USA dagegen hat die Pflicht zu einer jährlich mindestens 5%igen Ausschüttung des Stiftungsvermögens und einem Teil der

erzielten Kapitalgewinne zu aggressiveren Anlagestrategien geführt. Als Musterbeispiel wird häufig der Stiftungsfonds der amerikanischen Universität Yale genannt, der einen zunehmenden Anteil des Stiftungsvermögens in Hedge Funds, Venture Capital und Private Equity investiert hat. Wurden über Jahre hinweg Renditen von über 15% erzielt, folgten in den Jahren der Finanzkrise hohe Verluste. Angesichts der Risiken ist die Eignung derart aggressiver Anlagestrategien für Stiftungen zu hinterfragen.

Neben den gesetzlichen Rahmenbedingungen bietet auch der Swiss Foundation Code, ein Code of «Best Practices» mit Regeln zur Corporate Governance für Förderstiftungen, Empfehlungen für die Anlagepolitik: «Die Anlage des Stiftungsvermögens soll im Rahmen einer expliziten Anlagepolitik und -strategie so erfolgen, dass die Ziele der Stiftung effizient erreicht werden.» Im Anschluss an technische Empfehlungen zur Ausgestaltung des Anlageprozesses wird zudem ergänzt: «Die Anlagestrategie soll den Stiftungszweck widerspiegeln, nicht die persönliche Befindlichkeit des Stiftungsrates.»

Anlagestrategie konform mit Stiftungszweck

Gemäss diesem Code sollte ein professionelles Finanzmanagement das Stiftungsvermögen nicht nur zur Erwirtschaftung der Fördergelder, sondern durch die Gestaltung der Vermögensanlage als zusätzlichen Hebel zur Erreichung des Stiftungszwecks nutzen. Es ist plausibel, dass eine Stiftung, die einem «guten Zweck» dient und damit nachhaltige Entwicklungen in der Gesellschaft fördert, in ihrem Anlageverhalten nicht gegen die Stiftungszwecke verstossen sollte. Zudem ist die Aus-

wahl an Anagemöglichkeiten, die soziale und ökologische Kriterien ins Zentrum stellen, in den letzten Jahren stark gewachsen. Stiftungen mit Förderungszielen im Umweltbereich können durch ihr Anlageverhalten ihre Glaubwürdigkeit zusätzlich erhöhen: durch Aktivitäten am Kapitalmarkt, Anreize für Unternehmen, sich ökologisch korrekt zu verhalten oder die Investition ihres Kapitals in spezielle Innovationen. Auch für Entwicklungshilfeorganisationen gibt es im Segment Mikrofinanz verschiedene Möglichkeiten, ihr Kapital gezielt zur Armutsbekämpfung einzusetzen und zu verzinsen.

Bisher führt die strikte Trennung innerhalb von Stiftungen zwischen der Fördertätigkeit und der Geldanlage meistens dazu, dass die Frage nach der Art und Wirkung der Kapitalanlage ausgeblendet wird und die Stiftungsziele auf der Basis der Ausschüttungsquote ihrer konventionellen Anlagestrategie verfolgt werden.

Vor einigen Jahren heizte eine Analyse der Los Angeles Times zum Anlagevermögen der Gates Foundation eine öffentliche Debatte an. Kritisiert wurde, dass ein Teil des Vermögens in Konzerne investiert worden sei, die die Stiftungsziele zur Bekämpfung von Krankheit und Armut geradezu sabotierten. Die Zeitung kommentierte vernichtend: «Im Zwiespalt zwischen ihren Spenden und ihrem Anlagevermögen, schöpft die Stiftung jedes Jahr enorme finanzielle Gewinne aus Investments, die ihren guten Werken direkt zuwiderlaufen.» Aufgrund dieser Vorwürfe kommt es zu einer Diskussion um die Vermögensanlage unter den rund 70'000 amerikanischen Privatstiftungen: Wie lassen sich Spenden einerseits und notwendige, eiskalte Investitionen zum Erhalt der Guthaben andererseits miteinander vereinbaren?

Kulturelle, soziale und ökologische Ziele vereinen – Pioniere schliessen sich zusammen

Mittlerweile zeigen verschiedene Netzwerke und Initiativen von Stiftungen, dass man eine Verknüpfung von kulturellen, sozialen und ökologischen Zielen mit der Anlagestrategie durchaus erreichen und durch gezielte Investments sogar unterstützen kann: In den USA haben sich seit April 2007 knapp 100 Stiftungen mit einem Gesamtvermögen von fast 40 Mrd. US\$ zu der Organisation «More for Mission» zusammengeschlossen. Ihr Ziel ist es, die Summe der stiftungszweckkonformen Investments auf 2% der gesamten Stiftungsvermögen (entsprechend 10 Mrd. US\$) zu steigern.

Dabei werden zwei Ansätze unterschieden, die in Europa als «Responsible Investing» sowie «Impact Investing» bezeichnet werden. *Responsible Investing* ist ein Ansatz, der die langfristigen ökonomischen, ökologischen und sozialen Risiken und Chancen der globalen Wirtschaft einberechnet und die ethischen Prioritäten eines Investors einbezieht. Weit verbreitet ist in diesem Kontext auch die Integration von ökologischen, sozialen und Corporate Governance (nach den englischen Begriffen ESG abgekürzt) Faktoren in die Finanzanalyse oder eine aktive Ausnutzung der Aktionärsrechte (Engagement) im Falle eines Fehlverhaltens von Unternehmen in ESG-Fragen.

Impact Investments sind Investitionen mit dem klaren Ziel, sowohl eine eindeutig positive soziale und/oder

ökologische Wirkung zu erzielen sowie auch finanzielle Erträge zu erwirtschaften. Die Bandbreite an Renditen reicht dabei von der Rückzahlung des eingezahlten Kapitals bis zur Erwirtschaftung marktkonformer oder überdurchschnittlicher Renditen. Für Stiftungen bietet sich die Möglichkeit, thematisch eng an Zielen ihres Stiftungszweckes zu investieren und damit Synergien zur Projektstätigkeit zu nutzen.

In Europa hat die Misra-Foundation verschiedene Arbeiten unterstützt, die Aktivitäten einzelner Stiftungen bei der Anwendung von nachhaltigen und verantwortungsbewussten Anlagestrategien zusammenzutragen und v.a. durch Informationstransfer die Anregung von Kooperationen zu fördern. Im Bericht «360-Degrees for Mission» werden acht europäische Stiftungen mit ihren Anlagen im Bereich Responsible Investing und Impact Investing porträtiert und Erfolgsfaktoren für die weitere Entwicklung in diesem Kontext erarbeitet.

Bedenken ausräumen und die Wirkung der Stiftungen erhöhen

Die breite Umsetzung einer verantwortungsbewussten Anlagestrategie scheint heute zwar auf der Hand zu liegen. Sie wird jedoch durch verschiedene Faktoren blockiert. Laut Misra-Studie handelt es sich bei den Blockaden primär um finanzielle Bedenken, den Mangel an Informationen sowie Kapazitäts- und Organisationsgründe. Im Bereich der finanziellen Bedenken setzt sich allerdings mittlerweile die Erkenntnis

durch, dass eine systematische und professionelle Berücksichtigung von ESG-Kriterien keine Performanceeinbußen mit sich trägt. Eine Studie der Anwaltskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer hat sogar betont: Die Integration von ESG-Prüfungen in eine Anlageempfehlung, um damit die finanzielle Performance besser vorherzusagen, ist offenbar zulässig und damit wohl erforderlich. Manche Stiftungsexperten möchten sogar die treuhänderische Verantwortung der Stiftungsräte derart erweitern, dass diese auch ESG-Kriterien berücksichtigen sollten. Damit könnten Stiftungen eine wesentlich höhere Wirkung als durch ihre klassischen Projekte erzielen.

Warum ist das Thema so brisant?

In Zeiten knapper Staatsbudgets ist es absehbar, dass Politiker die Effizienz von Stiftungen für das Wohl der Gesellschaft genauer anschauen werden. Damit werden Forderungen nach höherer Transparenz auch bei Geldanlagen lauter. Investments, die nicht am Stiftungszweck ausgerichtet sind, rücken damit stärker in den Fokus. Angesichts des Potenzials von rund 100 Mrd. Euro Vermögen bei deutschen Stiftungen sowie geschätzten 50 Mrd. Franken bei Schweizer Stiftungen geht es um die grundsätzliche Frage der «Licence to operate», indem Stiftungen zukünftig stärker auf die Erwartungen von wichtigen Interessengruppen und der Gesellschaft eingehen müssen.

www.kaiserpartner.com
http://responsible-investing-blog.com

Der Stiftungsstandort Liechtenstein baut Kompetenz für Responsible Investing aus: Lisdar-Kongress – Verantwortungsbewusstes Investieren für Stiftungen (2. Mai 2012, Universität Liechtenstein)

In Liechtenstein wurden in den letzten Jahren mehrere zukunftsweisende Initiativen für den Finanzplatz gegründet: Die Microfinance Initiative Liechtenstein entstand bereits 2006 als Public Private Partnership unter Beteiligung des Liechtensteinischen Bankenverbandes, verschiedener Stiftungen, Behörden sowie der Regierung Liechtensteins. Zusätzlich wurde unter fast gleicher Besetzung die Life Klimastiftung ins Leben gerufen, um als Impulsgeber am Finanzplatz Liechtenstein den Klimaschutz voranzubringen. Der Bankenverband hat zudem im Rahmen seiner Roadmap 2015 Nachhaltigkeit als Teil der künftigen Positionierung definiert. Diese Initiativen zeigen deutlich, dass man bei der Aufstellung des Finanzplatzes in einem weltweit kompetitiven Umfeld auf eine Differenzierung durch den Aufbau von Spezialkompetenzen setzt. Die Universität Liechtenstein unterstützt diesen Prozess – im Mai 2012 wird zum 3. Mal der Lisdar-Kongress organisiert. Am 2. Mai, dem Thementag zu Responsible Investing, wird das verantwortungsbewusste Investieren für Stiftungen in den Mittelpunkt gestellt. Mit internationalen Experten wird die Frage, wie gemeinnützige Stiftungen bei der Anlagepolitik stärker ihren Stiftungszweck berücksichtigen können, von verschiedenen Seiten intensiv beleuchtet. Neben Fachbeiträgen zur rechtlichen Zulässigkeit und institutionellen Initiativen werden auch zahlreiche Praxisbeispiele aus dem Stiftungs- und Investmentbereich präsentiert. Die Debatte aus den USA um Mission-related Investment wie die Aktivitäten des European Foundation Center werden in Liechtenstein in sechs hochkarätig besetzten Workshops weitergeführt, um Impulse für Finanzakteure und Stiftungen zu schaffen. Auch die oben genannten Themen Klimaschutz und Mikrofinanzen kommen zur Sprache, u.a. durch den Friedensnobelpreisträger John Byrne.

Weitere Informationen: *www.lisdar.li*



NETJETS

YOUR OWN PRIVATE AIRLINE

Es sind nicht nur die Sitze, die Ihnen diesen angenehmen Komfort bieten. Es sind unsere Piloten.

Wir rekrutieren unsere Piloten von den Eliteeinheiten der Luftstreitkräfte und den top Airlines weltweit. Und dann machen wir die Besten noch besser, indem wir jeden NetJets Piloten doppelt so viel trainieren lassen, wie in der Branche üblich.

+41 (0)41 798 16 22

PRIVATE@NETJETSEUROPE.COM

Recht & Steuern

Im Zweifel für die Freiheit

Editorial von Dr. Beat Stöckli, Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung der Notenstein Privatbank
Lehrbeauftragter für Privatrecht, Bundesstaatsrecht und Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen



«Und jedem Anfang wohnt ein Zauber inne.» Diese Zeile aus Hermann Hesses Gedicht «Stufen» fiel mir ein, als mich 2007 die Anfrage erreichte, inskünftig regelmässig ein Editorial für PRIVATE zum Thema «Recht und Steuern» zu verfassen. Die Entwicklungen im Bereich Recht und Steuern aus praktischer Optik zu beschreiben und da und dort auch zu hinterfragen, das war und ist eine überaus reizvolle Aufgabe. Das *Recht*, verstanden als Gestaltung des menschlichen Zusammenlebens, ist auf dem Finanzplatz omnipräsent, gilt doch die Finanzbranche gemeinhin als die vermutlich am stärksten regulierte Branche. Ein Ende des Regulierungs-Tsunami war bereits damals nicht absehbar, vielmehr gehörte es zu den anspruchsvolleren Aufgaben, im dichten Dschungel von Regulierungsprojekten den Überblick zu behalten. Auch zeichnete sich bereits damals ab, dass der Bereich *Steuern* für die Zukunft des Finanzplatzes von entscheidender Bedeutung sein wird.

Die vergangenen Jahre waren geprägt durch die Finanzkrise. Obwohl die Schweiz diese relativ gut überstanden hat, ist sie wie nur wenige andere Länder von ihren Auswirkungen betroffen – und dies insbesondere in zweierlei Hinsicht: Zum einen sah die Schweiz sich gezwungen, ihren Banken und vor allem den beiden systemrelevanten Grossbanken höhere Anforderungen an die Eigenkapitalbasis aufzuerlegen. Zum anderen üben überschuldete Staaten und internationale Organisationen vermehrt Druck auf den Schweizer Finanzplatz aus, um so zu Geld und Bankkundendaten zu gelangen.

Vor fünf Jahren galten noch Grundsätze, die mit zunehmender Verschuldung verschiedener Staaten stetig relativiert wurden. So herrschte beispielsweise bis vor wenigen Jahren noch Klarheit darüber, dass es bezüglich Unrechtsgehalt nicht dasselbe ist, ob jemand mit kriminellen Machenschaften Geld verdient oder ob er

ehrlich verdientes Geld steuerlich nicht ordentlich deklariert. Zwar mussten Banken bereits damals im Rahmen der Geldwäschereiprävention sicherstellen, dass sie keine Vermögenswerte entgegennahmen, welche aus einem Verbrechen herrührten, aber für die Erfüllung der Steuerpflicht war allein der Steuerpflichtige verantwortlich und nicht auch seine Bank. Innerhalb der Steuerdelikte galt damals, dass es nicht einerlei ist, ob jemand durch einfache Unterlassung Vermögenswerte nicht vollständig deklariert (Steuerhinterziehung), oder ob er Urkunden fälscht, um seiner Steuerbehörde höhere Ausgaben oder tiefere Einnahmen vorzugaukeln (Steuerbetrug). Diese und andere Differenzierungen wurden im Zuge eines politischen Aktivismus in letzter Zeit zunehmend aufgeweicht und es bleibt abzuwarten, wer am Ende von dieser Entwicklung profitieren wird.

Zu hoffen bleibt, dass der mündige und wertschöpfende Bürger seine Privatsphäre auch in Finanzangelegenheiten wird erhalten können, dass die Wirtschaft im Allgemeinen und der Finanzplatz im Besonderen weiterhin gute Rahmenbedingungen vorfinden werden, um Arbeitsplätze zu schaffen und Investitionen zu tätigen und dass die Politik auch in Zukunft der Freiheit und der Eigenverantwortung des Bürgers gebührend Rechnung tragen wird. Der Schweizer Finanzplatz steht am Anfang einer neuen Epoche. «Und jedem Anfang wohnt ein Zauber inne.» *beat.stoekli@notenstein.ch*

www.notenstein.ch

Seit 2007 hat an dieser Stelle Dr. Beat Stöckli über Aktualitäten aus dem Steuer- und dem Finanzmarktrecht berichtet. Seine Fachbeiträge reichten von der konfliktfreien Zuteilung von Erbsachen über die Eigenverantwortung der Anleger bis hin zur Privatsphäre in Finanzangelegenheiten. Dazu kamen Themen wie Geldwäschereiprävention, Steuerehrlichkeit oder «Too big to fail». Dabei verknüpfte er Erkenntnisse aus seiner Lehrtätigkeit an der Universität St. Gallen und seinem Engagement in der Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweizerischen Bankiervereinigung mit ihren praktischen Auswirkungen auf Banken und ihre Kunden. Besonders die regelmässig verfassten Überblicke über rechtliche und regulatorische Neuerungen waren vielbeachtete Orientierungshilfen. Er plädierte für marktwirtschaftliche und wirtschaftsliberale Lösungen, eine Haltung, die nicht nur im stark regulierten Steuer- und Finanzmarktrecht Unterstützung verdient. Als Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung der Notenstein Privatbank wurde er mit der Leitung der Region Zürich/Zentralschweiz betraut. Deshalb ist dies leider sein letztes Editorial. Ich danke Dr. Beat Stöckli für die immer angenehme und professionelle Zusammenarbeit und wünsche ihm für seine neue Aufgabe alles Gute. *Dr. N. Bernhard, Chefredaktor*

Asset Management for Offshore Trusts with U.S. Beneficiaries



By Michel Guignard
Managing Partner
Bellecapital International, Zurich

Offshore trusts with U.S. beneficiaries have unfortunately become synonymous with dubious tax schemes. Wrongly so, since there are many legitimate reasons for a U.S. person to establish a trust in an offshore jurisdiction, such as for asset protection or to benefit non-U.S. family members. Similarly, many U.S. persons, particularly first- and second-generation Americans, derive benefits from trusts established by their parents or other family members who are not U.S. persons. U.S. dual citizens residing abroad also benefit from non-U.S. trusts or establish trusts offshore because they live abroad, but face the same U.S. tax issues as if they were living in the U.S. Finally, there are many U.S. trusts that invest offshore for diversification.

For U.S. connected trusts, finding the proper offshore trust providers is challenging due to the demands from a U.S. tax perspective and as a result of the offshore trust market. The offshore

trust market differs from the onshore market in many ways including the fragmentation of services and the historical role of the trustee. Whilst onshore, trust companies often are related to asset managers and have an understanding of U.S. tax issues driven by a fiduciary duty and business competency; in the offshore environment many trust companies offer only basic trust services. Fragmentation results in the need for many actors to be involved in the proper administration of offshore trusts with U.S. connections.

Coordination is key

Given the number of parties potentially involved in such a structure, it is apparent that coordination among the different entities is key.

Regular interaction and alignment between the stakeholders is crucial to efficiently understand the objectives of the structure, to improve the after-tax and cost performance of the underlying assets, ensure proper tax filings and make the operational processes between the players work optimally. This implies that some parties will perform tasks beyond their normal duties. The

role of the asset manager illustrates the importance of coordination with the trustee and an understanding of U.S. taxes.

The central role of the asset manager, as fiduciary, is to achieve the best possible net after-tax return for the client taking into account the investment strategy, risk tolerance and long-term objectives of the structure as determined by the trustee or the investment committee of the trust. The trustee must be involved in setting this policy. Timing of income recognition is a particularly relevant issue in the context of the U.S. tax implications of benefiting from a non-U.S. trust.

To achieve the goal of solid after-tax performance, the asset manager must perform his core activities in conjunction with all other parties. Thus, when seeking an offshore asset manager, a trustee or investment committee should evaluate the asset manager's knowledge and understanding of U.S. tax law, including differences between grantor and non-grantor trust investing, the taxation of accumulation distributions, the anti-deferral regimes (i.e. passive foreign investment companies), withholding taxes and tax treaties, qualified dividends and the

U.S. persons settling or benefiting from offshore trusts should seek out providers with the specialized knowledge to guide them through the complexities of U.S. tax and regulatory oversight to achieve optimal, cost-effective and compliant trust solutions.

taxation of certain structured products. The difference in taxation of these products can substantially impact the returns realized by the trust or the U.S. beneficiary.

Partnerships with experts

An asset manager cannot operate alone and the custodian bank for the assets serves as a valuable partner in delivering U.S. tax reporting to the client. Trustees should look for custodians who are committed to servicing U.S. taxable accounts including the ability to provide IRS 1099 reporting, which includes currency-adjusted cost-basis reporting for non-U.S. securities. Furthermore, a strong partnership with an accountant and/or tax lawyer is important to develop policies of the trust and maintain compliance.

Many offshore banks hesitate to communicate with U.S.-based counterparties. Often, the asset manager is the only party interacting between the offshore parties and the onshore partners. More active trustees may involve themselves with tax matters, but gener-

ally in the context of an offshore trust the asset manager takes the role of ensuring that information in the tax statement is reflected correctly.

Even seemingly simple issues, such as a request to generate liquidity, entail important U.S. tax implications: Which asset should be sold, what is the portfolio impact from a performance, tax and cost perspective? Issues involving tax credits, particularly in the context of non-grantor trusts investing into the U.S., also drive the investment approach.

The issues above highlight concerns that involve not only the asset manager, but also the trustee, the accountant, the custodian bank and the lawyer. The old adage “the devil is in the detail” is particularly relevant for service providers working with U.S.-connected offshore trusts. With a view to this complexity and associated risks, it is necessary to work with partners who have made the U.S. market a core competency of their business.

Trustees should look to investment advisers registered with the U.S. Secu-

rities and Exchange Commission (SEC) to help mitigate these risks. SEC registration offers protection for U.S. beneficiaries and reduces risks for offshore trustees with respect to their fiduciary liabilities and when communicating with the U.S.-based beneficiaries about the investments.

Seeking out providers with specialized knowledge

U.S.-connected trust structures are an important market segment, and whilst many offshore providers are shying away from serving these structures as a result of the tainted view and complexities of these structures, the result is a segmentation of providers. U.S. persons settling or benefiting from offshore trusts should seek out providers with the specialized knowledge to guide them through the complexities of U.S. tax and regulatory oversight to achieve optimal, cost-effective and compliant trust solutions.

*michel.guignard@
belcapital-intl.com
www.belcapital.com*

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Unsere Leser – Ihre Kunden

Inserate

Wenn Sie diese Zeilen lesen,
wissen Sie, ein Inserat in PRIVATE wirkt.
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

Familienvermögen und Arbeitsplätze durch Nachfolgeberatung sichern



Von Edy Fischer

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

Nach einem Bericht des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn (IfM) lag die Zahl der zur Übergabe anstehenden Unternehmen in Deutschland im Jahr 2011 bei 103'600. Bis zum Jahr 2020 soll sich aufgrund des demografischen Wandels die Anzahl der zur Übergabe anstehenden Unternehmen auf 123'800 erhöhen. Für viele Familienunternehmer ist es eine grosse Enttäuschung, wenn sie die gewünschte Nachfolgeregelung nicht erreichen können. So wünschen nach einer DIHK-Expertenbefragung 49% eine familieninterne Nachfolge – aber nur 36% konnten das Ziel erreichen. Lediglich 4% der Unternehmer hielten eine Liquidation für verantwortbar – 8% mussten jedoch mangels Alternative liquidieren. Dadurch wurden Arbeitsplätze und Familienvermögen vernichtet.

Aus welchen Gründen konnten Tausende von Unternehmerfamilien die gewünschte Nachfolgeregelung ihres Lebenswerks nicht realisieren? Hätte eine qualifizierte Nachfolgeberatung nicht die Zielerreichung ermöglicht? Gespräche mit enttäuschten Unternehmerfamilien lassen immer wieder erkennen, dass Informationen über bestehende Marktmöglichkeiten fehlen. Besonders sichtbar wird das im Finanzierungsbereich. Die Chance, stille Gesellschafter zur Stärkung der Kapitalbasis aufzunehmen, wird ebenso häufig nicht bedacht wie Minderheitsbeteiligungen durch strategische Partner.

Grosser Beratungsbedarf

Tatsächlich ist der Bedarf an strategischer Nachfolgeberatung gross. Dieser Bedarf besteht nicht nur bei Generationswechselln. 2010 wurden 384'718 Unternehmen stillgelegt – bei 58% waren wirtschaftliche bzw. finanzielle Gründe die Ursache. Zu den stillgelegten Unternehmen zählen überwiegend Existenzgründer mit Ideen, Forscher und Tüftler, die unternehmerische Herausforderungen suchten und mehr Entscheidungsunabhängigkeit durch eine Selbständigkeit gewählt haben.

Aufgrund von «hausgemachten» Fehlern scheitern viele dieser Unternehmen bereits in den ersten 5 Jahren nach der Gründung. Bei qualifizierter Beratung hätte eine nennenswerte Zahl dieser gescheiterten Unternehmen als erfolgreiche Unternehmen tätig sein können. Die Zerschlagung von Arbeitsplätzen sowie die Vernichtung von Familienvermögen könnten z.B. durch den Eintritt geeigneter Partner vermieden werden. Partnerschaften zwischen jungen Unternehmen und etablierten Unternehmen sind häufig erfolgreich. Etablierte Unternehmen können – auch

über Minderheitsbeteiligungen – Zugang zu neuen Produkten und Märkten erschliessen. Nicht selten können auch qualifizierte unternehmerische Führungskräfte gewonnen werden.

Letztlich ist qualifizierte Nachfolgeberatung bereits für junge Unternehmen wichtig. Jeder Unternehmer muss Regelungen für plötzliche und unvorhersehbare Notfälle (z.B. Unfalltod, Berufsunfähigkeit, Handlungs- und Geschäftsunfähigkeit) treffen. Bei einem plötzlichen Ausfall muss sichergestellt sein, dass zumindest für einen Übergangszeitraum eine Unternehmensfortführung möglich ist. Besteht aufgrund fehlender Vertretungsbefugnisse keine Fortführungsmöglichkeit, droht die Insolvenz des Unternehmens. Nicht selten folgt der Unternehmensinsolvenz auch die Insolvenz der Familie.

Unabhängige Analyse und neutrale Lösungsansätze

Aufgabe des Beraters bei Unternehmensnachfolgen ist es zunächst, die Unternehmenssituation und das private Vermögensumfeld zu erfassen, mögliche Nachfolgeoptionen zu untersuchen, Probleme zu erkennen, zu analysieren und Lösungsmöglichkeiten aufzuzeigen. Er wird gemeinsam mit der Unternehmerfamilie deren Ziele und Erwartungen an die Nachfolge herausarbeiten und mögliche Nachfolgeszenarien entwickeln. Der Berater kann aufgrund seiner externen Sichtweise und seiner Erfahrungen neue Aspekte in die Nachfolgeüberlegungen einbringen und die Realisierbarkeit der gewünschten Nachfolgeregelung aus einer neutralen Position heraus beurteilen.

Dass qualifizierte Nachfolgeberatung in unterschiedlichen Situationen Familienvermögen und Arbeitsplätze sichern kann, beweist eine grosse Zahl positiver Beispiele.

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

Qualifizierte Nachfolgeberatung ist bereits für junge Unternehmen wichtig. Jeder Unternehmer muss Regelungen für plötzliche und unvorhersehbare Notfälle treffen.

Der Informationsaustausch zwischen deutschen und spanischen Steuerbehörden: Ein Fall aus der Praxis

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

Die Welt verändert sich mit rasanter Geschwindigkeit. Dies gilt auch für die zunehmende steuerliche Erfassung von Spanien-Immobilien und steuerlich relevanten Auslands-Sachverhalten durch deutsche Behörden. Schützenhilfe erhalten deutsche Steuerbehörden von ihren spanischen Kollegen. Ein jüngster Gerichtsfall veranschaulicht geradezu lehrbuchartig die Risiken, die viele deutsche Immobilieneigentümer verkennen. Es handelt sich um einen Zufallsfund in Spanien, der bereits bei vielen Immobilieneigentümern zu einem Nachbeben vor dem Veranlagungsfinanzamt geführt hat.

Freiheitsstrafe wegen Steuerhinterziehung

Auf Mallorca wurde 2010 ein schwedischer Immobilieneigentümer wegen Steuerhinterziehung in der Höhe von 153'123 Euro anlässlich des Verkaufs seiner Immobilie zu einer Freiheitsstrafe von 1 Jahr und 3 Monaten verurteilt. Sein Steuerberater, der sich das vermeintliche Steuersparmodell ausgedacht hatte, wurde einige Tage später zu einer Freiheitsstrafe von 3 Jahren und 10 Monaten und einer Geldstrafe von 600'000 Euro verurteilt. Weitere Verfahren laufen derzeit noch.

Wagemutiges «Steuersparmodell»

Eine bekannte mallorquinische Steuerkanzlei hatte unzähligen Mandanten ein wagemutiges «Steuersparmodell» empfohlen. Das Modell bestand darin, die Immobilie über eine spanische Gesellschaft zu erwerben. Daran ist per se nichts auszusetzen. Gesellschafterin der spanischen Gesellschaft war im Falle des verurteilten Hauseigentümers

wiederum eine Briefkasten-Gesellschaft auf den British Virgin Islands (BVI). Diese Domizil-Gesellschaft gehörte natürlich auch dem Herrn aus Schweden, auch wenn sog. «Nominees» im Register die Spur verwischen sollten.

Der spanische Steuerberater hatte wohl im Eifer des Gefechts übersehen, dass BVI-Gesellschaften in Spanien auf einer schwarzen Liste stehen, mit hin «blacklistet» sind und Steuerfahnder anziehen wie das Licht die Motten. Als der Hausverkauf anstand, wurden einfach die Anteile an der spanischen Gesellschaft verkauft. Anstelle des tatsächlich geflossenen Kaufpreises über 875'000 Euro wurden nur 475'000 beurkundet. Die Einkommensteuer als Nicht-Resident glaubte der Verurteilte durch die doppelstöckige Gesellschaftskonstruktion geschickt um 153'123 Euro reduziert zu haben.

Die Freude währte indes nicht lange. Bei der Durchsuchung der Kanzlei wurden mehr als 800 Akten von weiteren Mandanten mit ähnlichen Konstruktionen beschlagnahmt und erfasst und die Ergebnisse hieraus u.a. den deutschen Steuerbehörden mitgeteilt. Nicht wenige deutsche Mandanten hatten die Dienste dieser Steuerkanzlei in den zurückliegenden Jahren in Anspruch genommen. Hierdurch wurde eine Lawine von Kontrollmitteilungen nach Deutschland ausgelöst, die wiederum zu einem Aufschrei des Entsetzens daheim bei den Betroffenen in Deutschland führte.

Lehren aus dem aktuellen Fall

1. *«Laissez faire» – Das war einmal:* Das Urteil zeigt, dass die Zeiten des «Laissez faire» in steuerlicher Hinsicht auch in Spanien nicht erst seit gestern vorbei sind. Auch in Spanien ist Steuerhinterziehung kein Kavaliersdelikt mehr. Dem Eigentümer wurde im aktuellen Fall zum Verhängnis, dass er den Grenzwert von 120'000 Euro hinterzogener Steuern überschritten hatte. Erst ab

diesem Betrag wird in Spanien die Strafbarkeit begründet.

2. *Vermögensrechtliche Verhältnisse ordnen:* Deutsche Immobilieneigentümer sind gut beraten, ihre vermögensrechtlichen Verhältnisse auch in Spanien zu ordnen. Andernfalls laufen sie Gefahr, dass auch in Deutschland Unheil droht. Der Informationsaustausch funktioniert reibungslos und mit zunehmender Intensität. Nicht nur der automatisierte Informationsaustausch im Rahmen der Zinsbesteuerung ist von Relevanz, sondern auch die Reichweite des neuen Doppelbesteuerungsabkommens (DBA) seit dem 1.1.2012. Das neue DBA erstreckt sich im Gegensatz zur Rechtslage bis 2012 auf sämtliche Steuerarten. Die Vertragspartner haben sich ferner zur Leistung umfassender Amtshilfe verpflichtet. Waghalsige Konstruktionen, wie die im vorliegenden Gerichtsfall, werden zunehmend einer Überprüfung unterzogen.

3. *Auf laufende Besteuerung achten:* Viele deutsche Immobilieneigentümer kommen der laufenden Besteuerung ihres Immobilieneigentums in Spanien nicht nach. Die jährlich anfallenden steuerlichen Verpflichtungen sind oftmals nicht bekannt. Es droht ernsthafte Gefahr, dass im Rahmen der sich häufenden Steuerprüfungen von Immobilieneigentümern oder Immobiliengesellschaften die Erkenntnisse im Rahmen des Informationsaustausches auch nach Deutschland gemeldet werden.

4. *Antizipieren statt nur agieren:* Auch in Spanien wurde eine neue Ära eingeleitet. Falsch beraten ist, wer nur auf Ereignisse reagiert. Diese müssen antizipiert werden, und nicht optimal erfasste Sachverhalte müssen in steuerlicher Hinsicht rechtzeitig aufgearbeitet werden.

*ramallo@rpwlawyers.com
www.ramallopallast.com*

Die stille Revolution im Private Banking

Von Dr. Dominique Ammann
Partner PPCmetrics AG, Zürich

Wir stellen immer wieder fest, dass eine grosse Zahl Privatinvestoren von den Leistungen ihrer Vermögensverwalter enttäuscht sind. Spätestens seit der Finanzkrise sehen sich viele Anleger mit enttäuschenden Renditen konfrontiert und fragen sich, ob die hohen Gebühren ihrer Vermögensverwalter gerechtfertigt sind. Doch auch die Vermögensverwalter beklagen sich. Die Kunden hegen unrealistische Erwartungen und würden die Anlageleistungen zu Unrecht kritisieren. Nach unserer Erfahrung kann diesen unterschiedlichen Wahrnehmungen begegnet werden, indem man die Wertschöpfungskette aufbricht und damit für eine verbesserte Transparenz sorgt.

Noch heute ist stark verbreitet, dass der Kunde pro Bankbeziehung alle Dienstleistungen vom gleichen Institut bezieht. Verfügt er zudem über mehrere Bankbeziehungen, bedeutet dies aus ökonomischer Sicht enorme Effizienzverluste: Es fallen Kosten an, wenn Vermögenswerte transferiert werden; Skalenvorteile werden nicht ausgeschöpft; die unterschiedlichen Dienstleistungsqualitäten der Banken werden nicht berücksichtigt. Es ist unwahrscheinlich, dass eine Bank bei allen Dienstleistungen zu den Besten zählt. Ein Aufbrechen der Wertschöpfungskette ist darum ein Gebot der Stunde. Vorteile lassen sich auf allen Stufen erzielen:

Anlagestrategie: Studien zeigen, dass der Anlageerfolg langfristig zu über 80% durch die Anlagestrategie bestimmt wird. Heute erhält der Kunde diese Dienstleistung meist «kostenfrei». Für den Kunden ist dies gleich in zweifacher Hinsicht nachteilig: Da der Kundenberater erstens keine Anreize hat, Zeit für eine seriöse Abklärung der Risikofähigkeit aufzuwenden, muss meist mit einer suboptimalen Anlagestrategie gerechnet werden. Zweitens wird die Bank versuchen, bei der Festlegung der Anlagestrategie gebührenintensive Anlagekategorien vorzusehen.

Wir stellen in unserer Beratungstätigkeit immer wieder fest, dass der Anteil an komplexen Produkten bei Privatanlegern meist deutlich höher ist als bei professionellen Investoren. Der Kunde erhält somit eine suboptimale Anlagestrategie mit gebührenintensiven Anlageprodukten. Ein solcher Interessenkonflikt kann vermieden werden, wenn die Anlagestrategie durch einen Spezialisten erstellt wird, der selber keine Anlageprodukte anbietet.

Auswahl der Vermögensverwalter:

Für Kundenberater besteht oft ein Anreiz, dem Kunden das Produkt mit der höchsten Marge zu empfehlen, obwohl bekannt ist, dass höhermarginale aktiv verwaltete Produkte im Durchschnitt keinen Mehrwert im Vergleich zu indexierten Anlagen generieren. Für den Anleger kann das bis zu 4 Mal höhere indirekte Kosten bedeuten. Dennoch werden indexierte Produkte meist nur auf Kundendruck eingesetzt. Auch dieser Interessenkonflikt lässt sich vermeiden, wenn derjenige, welcher die Produkte auswählt, keine finanziellen Vorteile aus diesen zieht.

Depotbank: Bankkunden wünschen vermehrt detaillierte Analysen und ein zeitnahes Reporting. Diesen steigenden Herausforderungen sind längst nicht alle Banken gewachsen. Es ist darum unumgänglich, dass der Kunde stets nach den Instituten Ausschau hält, die ihm spezialisierte Dienstleistungen im Bereich der Analyse bieten können. Auch ein schnelles Reporting gehört zu den unabdingbaren Anforderungen an eine moderne Depotbank.

Investment Controlling: Es besteht auf Bankenseite wenig Interesse, Kunden auf eine schlechte Performance oder hohe Kosten hinzuweisen. Hier kann nur ein unabhängiges Investment Controlling Abhilfe schaffen. Im Rahmen einer solchen Kontrollfunktion wird aufgezeigt, wie die Anlagen gegenüber dem Benchmark und vergleichbaren Investoren (*Peer Group Controlling*) abgeschnitten haben, ob die Anlageentscheide einen Mehrwert generierten

(*Performance Controlling*) und welche Kosten angefallen sind (*Cost Controlling*). Es zeigt sich, dass die Einführung des Investment Controllings dazu führt, dass die Anzahl der Produkte reduziert wird und fokussierte Anlagen eingesetzt werden. Beides führt zu einer erhöhten Performance und tieferen Kosten.

Der Investment Controller bildet die ideale Schnittstelle zwischen Kunde und Vermögensverwalter. Voraussetzung ist, dass der Kunde dem Investment Controller alle Depots offenlegt. Basierend auf der Risikowilligkeit definiert der Investment Controller zusammen mit dem Kunden die Anlagestrategie. Diese bildet die Grundlage für einen klar formulierten Vermögensverwaltungsauftrag. Darin werden nicht nur Risikolimiten, sondern auch Benchmarks vorgegeben, anhand derer die Leistung der Vermögensverwalter objektiv beurteilt werden kann. Der Investment Controller erstellt periodisch Reports zuhanden des Kunden, beurteilt die Performance, überwacht das Einhalten der Risikolimiten und organisiert die Review Meetings mit den Vermögensverwaltern.

Das Aufbrechen der Wertschöpfungskette entspricht bei institutionellen Investoren seit Jahren der «Best Practice». Vermögende Privatkunden nehmen diese Dienstleistungen vermehrt in Anspruch. Für die klassische Privatbank stellt diese Entwicklung eine grosse Herausforderung dar. Dafür werden sich spezialisierte Depotbanken, professionelle Assetmanager und produktunabhängige Investment Consultants behaupten können. Der Kunde kann davon nur profitieren: Für ihn erhöht sich die Transparenz, er gewinnt durch die Spezialisierung und kann Interessenkonflikten ausweichen. Dies geschieht nicht auf Druck des Regulators, sondern einzig und allein aufgrund des Kundenbedürfnisses. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis diese stille Revolution zu einer gänzlich geänderten Anbieterlandschaft im Private Banking führt.

dominique.ammann@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch



Grosse Erfahrung. Junge Bank. Starker Partner.

Entdecken Sie die neue Privatbank der Schweiz.
www.notenstein.ch



NOTENSTEIN
PRIVATBANK

ST.GALLEN BASEL BERN CHIASSO CHUR GENÈVE LAUSANNE LOCARNO
LUGANO LUZERN SCHAFFHAUSEN WINTERTHUR ZÜRICH

Die Risikowahrnehmung der privaten Anleger im Beratungsprozess

Die gängigen Beratungsprozesse der Finanzinstitute berücksichtigen die Risikofähigkeit und die Risikobereitschaft der Anlagekunden. Aber nur die Beratungsprozesse, die auch die Risikowahrnehmung des Kunden mit einbeziehen, machen diesen wirklich sicherer in seinen Anlageentscheidungen. Die verhaltensbasierte Finanztheorie (Behavioural Finance) liefert nützliche Einsichten dazu.

Von Prof. Dr. Thorsten Hens

Leiter des Instituts für Banking und Finance an der Universität Zürich

und Dr. Kremena Bachmann

Oberassistentin Institut für Banking und Finance an der Universität Zürich

Zahlreiche Untersuchungen zeigen, dass Menschen grosse Schwierigkeiten haben, rationale Finanzentscheidungen zu treffen. Verantwortlich dafür ist meist eine falsche Risikowahrnehmung. Diese kann einerseits durch fehlendes Wissen in Geldangelegenheiten entstehen, andererseits aber auch durch kognitive und emotionale Einflussfaktoren.

Störfaktoren bei finanziellen Entscheidungen

Vernünftige finanzielle Entscheidungen basieren auf drei Säulen: Sie sind im Einklang mit der eigenen Risikofähigkeit und Risikobereitschaft, und sie müssen von einer korrekten Risikowahrnehmung ausgehen. *Risikofähig* ist, wer genügend Reserven hält, um mögliche Verluste aufzufangen. *Risikobereit* ist, wer zu seinen finanziellen Entscheidungen auch dann noch stehen kann, wenn Verluste auftreten. Eine korrekte *Risikowahrnehmung* ist gegeben, wenn die finanziellen Entscheidungen auf einem realistischen Rendite/Risiko-Verständnis basieren. Letzteres sicherzustellen, ist eine besondere Herausforderung für den Kundenberater, weil es den Kunden vielfach an ausreichendem Wissen und sachgerechtem Verhalten in Geldangelegenheiten fehlt.

Für den Anlageerfolg ist wichtig, das eigene Sachwissen richtig einzuschätzen. Wird das eigene Wissen überschätzt, besteht die Gefahr, unbewusst Risiken einzugehen, die man nicht tragen kann oder will. Wird das eigene Wissen unterschätzt, besteht die

Gefahr, unbewusst auf Risiko und damit auch auf Rendite zu verzichten. Sachwissen in Geldanlagen und eine korrekte Einschätzung der eigenen Kompetenz bieten aber keinen zuverlässigen Schutz gegen den Einfluss von kognitiven und emotionalen Störfaktoren, welche zu Fehlverhalten führen und den Anlageerfolg systematisch beeinträchtigen können. Sachgerecht verhält sich, wer unerwünschte Risiken infolge unzureichender Diversifizierung vermeidet, seine finanzielle Situation regelmässig überprüft, Abstand nimmt von kurzsichtigem und eher zufälligem Handeln, mehr auf die Gewinnchancen und weniger auf die Gewinnhöhe achtet und sich bei allen Kauf- und Verkaufsentscheidungen an der Gültigkeit seiner grundlegenden Vorüberlegungen orientiert.

In der empirischen Forschung hat sich weltweit der Konsens herausgebildet, dass das finanzielle Wissen bei privaten Anlegern grösstenteils eingeschränkt ist und die Anlageentscheidungen signifikanten Fehlverhaltensmustern unterliegen. Die finanzielle Risikowahrnehmung in der Schweiz ist ein noch wenig erforschtes Gebiet. Da es bei Anlageentscheidungen kulturelle Unterschiede gibt, kann von anderen Ländern nicht ohne Weiteres auf die Schweiz geschlossen werden. Erste empirische Studien zur Risikowahrnehmung der Schweizer und zu ihrem Wissen und Verhalten in Anlageentscheidungen zeigen brisante Ergebnisse und bieten den Finanzinstituten konkrete Anhaltspunkte zur weiteren Optimierung ihrer Beratungsprozesse.

Wissen und Verhalten bei Anlageentscheidungen

Mehr als zwei Dritteln der Schweizer Privatanleger fehlt grundlegendes Wissen über Finanzanlagen, ein Drittel neigt dazu, gravierende Fehler in Finanzentscheidungen zu begehen.

Zum finanziellen *Wissen* ergeben sich im Einzelnen folgende Resultate:

- Mehr als die Hälfte der Befragten schätzen die Ertrags- und Renditechancen von Anlageklassen falsch ein.
- Ein Viertel weiss nicht, dass die langfristige Aufteilung des Vermögens den wesentlichen Beitrag zum Anlageerfolg liefert.
- Der Wissensstand wird von keinem sozio-demographischen Faktor (Alter, Geschlecht, Ausbildung, Einkommen) ausser vom Vermögen bestimmt. Je höher das Vermögen, desto höher die Wahrscheinlichkeit, über mehr finanzielles Wissen zu verfügen.
- Es besteht kein signifikanter Zusammenhang zwischen der angegebenen Erfahrung mit Finanzanlagen und dem ermittelten Sachwissen der Befragten.

Zum *Verhalten* ergeben sich folgende Resultate:

- Die Hälfte leidet unter der Kontrollillusion, d.h. sie glaubt, eine aktive Strategie bei einem rein zufälligen Kursverlauf verfolgen zu können.
- Ein Drittel lässt sich durch die mögliche Gewinnhöhe in Produkte mit geringen Gewinnchancen locken.
- Ein Drittel kann nicht richtig einschätzen, wie sich die Verlustwahrscheinlichkeit zum Anlagehorizont verhält.
- Ein Viertel neigt dazu, Gewinne zu realisieren und Verluste auszusitzen.
- Ein Viertel plant finanzielle Angelegenheiten nicht regelmässig.
- Ein Fünftel lässt sich durch anfängliche Verluste zu höherem Risiko verleiten, um die erlittenen Verluste wieder wettzumachen.
- Die Wahrscheinlichkeit, intuitiv die falschen Entscheidungen zu treffen, steigt mit der angegebenen Erfahrung mit Finanzanlagen.

Nur etwas über ein Viertel der Befragten schätzt die eigenen Fähigkeiten in Geldangelegenheiten richtig ein, 40% *überschätzen* und gut ein Viertel unterschätzt sich. Es gibt kaum signifikante Unterschiede zwischen dem Wissen und Fehlverhalten von Frauen und Männern. Jedoch kann festgestellt werden, dass Männer ihre Fähigkeiten eher *überschätzen*, während Frauen ihre Fähigkeiten eher *unterschätzen*. Je stärker sich die Anleger in ihrem Wissen überschätzen und zu Fehlverhalten neigen, desto geringer ist ihre Bereitschaft, Vermögensentscheidungen an einen Finanzberater zu delegieren. Ein fataler Zusammenhang.

Entscheiderprofile bei Anlagen

Typologisiert man die verschiedenen Ausprägungen von Unwissenheit und Fehlverhalten, ergeben sich die folgenden vier Anlegerprofile:

- Personen, die sich *strategisch* verhalten, verfügen über genügend Fachwissen, um grundlegende Entscheidungen zur langfristigen Ausrichtung ihrer Anlagen zu treffen. Mit ihren Anlagezielen stets vor Augen, sind diese Personen im Stande, dem Einfluss von psychologischen Faktoren, die ihre Anlageziele gefährden, zu widerstehen.
- Personen, die *realitätsbewusst* Entscheidungen treffen, vermeiden – wie die strategischen Anleger – illusorische Vorstellungen. Sie haben aber kein ausreichendes Finanzwissen, um ihre Entscheidungen optimal auf ihre Anlageziele auszurichten.
- Personen, die eher *gefühlsmässig* entscheiden, verfügen ebenfalls nicht über ausreichendes Finanzwissen. Zudem betrachten sie für Anlageentscheide ein «gutes Gefühl» meistens als hinreichend.
- Personen mit einem *erkundenden* Entscheidungsverhalten haben genügend Fachwissen, um grundlegende Entscheidungen zur langfristigen Ausrichtung ihrer Anlagen zu treffen. Im Unterschied zu Personen, die strategisch entscheiden, tendieren sie aber dazu, spontan auf Inspirationen einzugehen. In solchen Fällen experimentieren sie gerne und verzichten auf eine genauere Prüfung der Nachhaltigkeit der Entscheidung.

Eine besondere Herausforderung für die Berater dürfte jene Gruppe darstellen, welche von der ungünstigsten Kombination betroffen ist: hohe Unwissenheit und hohes Fehlverhalten zusammen mit hoher Selbstüberschätzung und tiefer Delegationsbereitschaft. Dazu gehört ein stolzer Fünftel der Befragten.

Wissen und Verhalten bei Vorsorgeentscheiden

Bei Vorsorgeentscheiden kann gutes Sachwissen hilfreich sein, um sich des wahren Ausmasses der eigenen Vorsorgelücke und der Risiken des Verschiebens von Vorsorgeentscheiden bewusst zu werden. Wenn man sich zusätzlich dem negativen Einfluss von emotionalen und kognitiven Störfaktoren entziehen kann, können die Risiken eines finanziellen Notstands im Alter minimiert werden.

Die Ergebnisse im Bereich der Vorsorge zeigen ein etwas besseres Bild als bei den Anlageentscheiden. Bei lediglich einem Viertel der Befragten ist ein hoher Grad an Fehlverhalten festzustellen. Allerdings verfügt immer noch die Hälfte über ein unzureichendes Wissen zu vorsorgerelevanten Themen. Betrachten wir das Wissen und Verhalten im Bereich der Vorsorge im Einzelnen, so zeigt sich Folgendes:

- Der Hälfte scheint sich des Problems der Überalterung der Bevölkerung und des damit verbundenen Risikos der Vorsorgeeinrichtungen nicht bewusst zu sein.
- Die Hälfte passt Vorsorgeentscheide in schwierigen Zeiten an.
- Ein Drittel unterschätzt die Gefahr, zu spät mit dem Ansparen zu beginnen, obwohl fast allen das Langlebensrisiko bewusst ist.
- Vor allem Leute mit höheren Einkommen kennen ihre Vorsorgelücke nicht.
- Das Wissen über die Vorsorge steigt mit der Ausbildung, aber nicht mit dem Alter oder dem Vermögen.
- Das Vorsorgewissen der Männer ist besser als das der Frauen. Die Män-

ner neigen aber auch dazu, ihr Vorsorgewissen zu überschätzen, während Frauen es eher unterschätzen.

Entscheiderprofile bei der Vorsorge

Typologisiert man die verschiedenen Ausprägungen von Unwissenheit und Fehlverhalten, ergeben sich im Bereich Vorsorge die folgenden vier Profile:

- Der *gegenwartsorientierte* Entscheidertyp hat Schwierigkeiten, vernünftige Vorsorgeentscheide zu treffen, da er nicht weiss, wie er den Faktor Zeit am besten nutzen kann und er die Wichtigkeit der privaten Vorsorge unterschätzt.
- Der *vorsorgeorientierte* Entscheidertyp ist das Gegenteil.
- Der *informiert-zurückhaltende* Entscheidertyp weiss zwar, wie er den Faktor Zeit zum Erreichen seiner Vorsorgeziele nutzen kann und wie wichtig die private Vorsorge ist. Da er sich aber in seinen Vorsorgeentscheiden von psychologischen Faktoren treiben lässt, neigt er dazu, keine optimalen Entscheide zu treffen.
- Obwohl sich der *intuitiv-zielführende* Entscheidertyp nicht wirklich bewusst ist, wie wichtig der Faktor Zeit zum Erreichen seiner Vorsorgeziele ist, kann er mit psychologischen Faktoren gut umgehen, was ihm beim Fällen und Umsetzen von Vorsorgeentscheiden zugutekommt.

Fazit

Kundenberater sollten nicht nur die Risikofähigkeit und die Risikobereitschaft des Kunden kennen, sondern auch sensibilisiert sein auf dessen Risikowahrnehmung. Diese ist stark individuell ausgeprägt und kann nur in einer stabilen und intensiv gepflegten Kundenbeziehung ergründet werden. Ein versierter Berater kennt die Risikowahrnehmung seines Kunden und kann sie gezielt in den Beratungsprozess einbauen. Der Kunde fühlt sich dadurch persönlicher angesprochen und in seinen Anlageentscheiden sicherer. Dies ist letztlich das Ziel einer guten Beratung.

Der Artikel entstand in Zusammenarbeit mit MakingScienceNews:

www.makingsciencenews.com

Singapur – Das Finanzzentrum Südostasiens



*Von Dr. Geneviève Brunner, LL.M.
Director
Lexadmin Trust Services Pte. Ltd.
Singapur*

Singapur hat ca. 5 Mio. Einwohner, ist mit seinen 712 km² ein Stadtstaat und flächenmässig das kleinste Land in Südostasien. Trotz dieser Asymmetrie zu anderen Staaten, die sich durch ihre Grösse, Einwohnerzahl und Zugang zu Rohstoffen massiv unterscheiden, hat es Singapur geschafft, sich in den letzten 5 bis 7 Jahren als Finanzzentrum Asiens zu etablieren. Dies dank politischer und wirtschaftlicher Stabilität, Transparenz, fundierter Gesetze und Regulierungen für die Marktteilnehmer, Effizienz und einer guten Infrastruktur. Nicht von ungefähr liegt Singapur in einer von der Weltbank geführten Statistik für «Easiest Place to Do Business» zum 6. Mal auf Platz 1.

Gemäss dem 15. World Wealth Report von Merrill Lynch Global Wealth Management und Capgemini ist das Vermögen von High Net Worth Individuals (HNWI), d.h. Individuen mit einem Nettovermögen von mehr als US\$ 1 Mio. – global in den letzten 10 Jahren um 63% gestiegen. Ende 2010 gab es 11 Mio. HNWI verglichen mit 7 Mio. vor 10 Jahren. In Asien leben 3,3 Mio. HNWI, d.h. mehr als in Europa und fast so viele wie in den USA.

Trotz der derzeitigen schwierigen Finanzlage und Krise in Europa ist

davon auszugehen, dass das Vermögen in der Zukunft weiter wachsen wird. Für Asien wird eine jährliche Wachstumsrate von 11,4% für Assets under Management bis 2015 vorhergesagt.

Singapur wird eine Schlüsselposition in der Region zukommen. Trotz des vorteilhaften Ausblicks muss Singapur daran arbeiten, seine Bedeutung beizubehalten. Es muss sich, wie jedes andere als offshore betrachtete Finanzzentrum, den internationalen Herausforderungen stellen und darauf reagieren. Dabei geht es v.a. um das Bankgeheimnis, den Informationsaustausch gemäss Art. 26 des OECD-Musterabkommens, die Geldwäschereigesetzgebung und die Weissgeldstrategie.

Bankgeheimnis

Das Bankgeheimnis untermauert die Integrität des Finanzplatzes Singapur. Mit dessen Regelung in Art. 47 des Banking Act soll die Privatsphäre des Investors geschützt werden. 2009 hat sich das Appellationsgericht zum Schutz des Bankgeheimnisses geäussert und festgehalten, dass Art. 47 die Regelung ist, die Anwendung findet. Für Common Law Ausnahmen, d.h. (i) die Bank ist gesetzlich gezwungen, (ii) es besteht ein öffentliches Interesse, (iii) das Interesse der Bank ist überwiegend oder (iv) der Kunde hat implizit oder explizit zur Herausgabe von Daten zugestimmt, gäbe es keinen Raum. Eine Herausgabe von Daten sei eine strafbare Handlung; vorbehalten bleiben die gesetzlichen Bestimmungen über eine Auskunftspflicht, die im Anhang des Bankgesetzes zu finden sind. Diese überzeugende Haltung wurde mit Interesse aufgenommen, da dieses Urteil zu jener Zeit erschien, als die Schweiz bezüglich ihres Bankgeheimnisses unter Druck kam. Allerdings haben sich die Ansichten über das Bankgeheimnis und dessen Schutz in den letzten 2 Jahren massiv geändert. Die Monetary Authority of Singapore (MAS) hat angedeutet, dass das Bankengesetz überarbeitet und an die neuen internationalen Gegebenheiten, v.a. im Bereich der grenzüberschreitenden Kooperation, angepasst wird.

Art. 26 OECD

Wie die Schweiz hat auch Singapur 2008 die Einführung von Art. 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung gutgeheissen. Wie in anderen Staaten basiert das Modell auf dem Informationsaustausch auf Anfrage, wobei die Anfrage klar und spezifisch sein muss. «Fishing Expeditions» sind nicht zugelassen. Die Informationsaustauschklausel in den Doppelbesteuerungsabkommen ist relativ weitgreifend; es müssen auch Informationen beschafft werden, die ein Vertragsstaat nicht für seine eigenen steuerlichen Zwecke benötigt. Für Singapur war dies ein relativ grosser Schritt, da es hier beispielsweise keine Vermögens-, Kapitalgewinn- oder Erbschaftssteuern gibt. Die notwendigen Gesetzesanpassungen erfolgten 2009. Seither sind schon 30 Doppelbesteuerungsabkommen in Kraft getreten.

Geldwäschereigesetzgebung

Das einschlägige Gesetz ist der Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act (CDSA). Darin werden zurzeit 417 Delikte aufgezählt, die unter den Geldwäschereitatenbestand fallen. Bei Verdacht der Tatbestandserfüllung ist jedermann dazu verpflichtet, Meldung zu erstatten. Damit ein vollumfänglicher Schutz vor Geldwäscherei gewährleistet werden kann, findet der CDSA auf alle Finanzinstitute Anwendung. Zudem hat jede Kategorie von Finanzinstituten noch ihre eigenen Gesetze, Reglemente, Richtlinien etc., die aufgrund ihrer Lizenzierung eingehalten werden müssen. Diese Vorschriften beziehen sich v.a. auf die Customer Due Diligence, Aktenaufbewahrung, Meldungserstattung bei Verdacht von Geldwäscherei, Compliance, Revision und Schulung/Weiterbildung der Mitarbeiter im Bereich der Geldwäscherei.

Der Regulator überprüft regelmässig bei den einzelnen Finanzinstituten, ob die Gesetze implementiert und angewendet werden. Damit ist beabsichtigt, einen einheitlichen Qualitätsstandard auf dem Finanzplatz zu erreichen. Wie in anderen Bereichen, sind auch

hier Verbesserungen möglich. Die MAS ist zurzeit am Überprüfen, inwiefern dies erfolgen kann.

Weissgeldstrategie

Zusammenhängend mit der Geldwäscherei sind auch die jüngsten Entwicklungen im Bereich der Weissgeldstrategie. Die Vertreter der MAS betonen, dass der Finanzplatz Singapur auf Vertrauen und Integrität baut. Oberstes Ziel der MAS ist es, dass Singapur als sauberer Finanzplatz wahrgenommen wird. Mit den jüngsten Entwicklungen in Europa in Sachen Steuerhinterziehung scheint es, dass Singapur im Moment als Auffangbecken für nicht-versteuerte europäische Gelder wahrgenommen wird. Um die Wogen zu glätten, wird gerne auf den Boston Consulting Group Global Wealth Report 2011 verwiesen, wonach lediglich 10% der Assets under Management aus Europa stammen.

Nichtsdestotrotz hat der Regulator den Ernst der Lage erkannt und möchte dem Ganzen Einhalt gebieten, indem er beabsichtigt, die Mithilfe zur Steuer-

hinterziehung als Geldwäschereidelikt unter Strafe zu stellen. Diese Haltung wurde schon im Oktober vergangenen Jahres geäußert, da seitens der Financial Action Task Force (FATF) im Februar dieses Jahres ein Entscheid erwartet wurde. Am 16. Februar 2012 erfolgte dann eine Pressekonferenz der FATF mit der Mitteilung, dass die Empfehlungen überarbeitet wurden und u.a. die Steuerhinterziehung als Geldwäschereidelikt ausgestaltet wird.

Es ist wichtig, dass Singapur den ersten Schritt in diese Richtung getan, d.h. das Problem erkannt und analysiert hat, um nun die notwendigen Massnahmen zu implementieren. Damit die Pönalisierung von Steuerhinterziehung auch praktisch durchgesetzt werden kann, wird die MAS mit den Marktteilnehmern Konsultationen durchführen. Nach diesen Auswertungen erfolgt eine marktorientierte und hoffentlich auch effektive Implementierung.

Konklusion

Zum einen wird es auf dem Finanzplatz Singapur Änderungen beim

Bankgeheimnis und dessen Anwendung geben. Zum anderen wird es sich zeigen, wie Singapur die neue Strategie in Bezug auf einen integren Finanzplatz implementieren wird. Man wird sehen müssen, welche Tendenzen sich beim Informationsaustausch durchsetzen und wie wirksam Art. 26 des OECD-Musterabkommens tatsächlich sein wird. Zudem wird es viele Diskussionen betreffend der Geldwäschereigesetzgebung geben und insbesondere über den Tatbestand der Steuerhinterziehung. Es stehen Fragen im Raum, wie die Handhabung erfolgen soll, d.h., ob die Herkunft der Klientel eine Rolle spielt, wie rigid die Vorschriften für die Banken sein werden, welche Unterlagen der Kunde über seine Steuersituation beibringen muss, wie der Regulator durchgreift usw. Diese und weitere Fragen sind bis anhin nicht beantwortet worden. Wie Singapur damit umgehen wird, wird sowohl den Finanzplatz als auch dessen Wahrnehmung im Ausland entscheidend beeinflussen.

*genevieve.brunner@
jeeves-group.com*

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

Family Office – Ganzheitliche und bankenunabhängige Betreuung



Von Mirco Signorell
Executive Director & Partner
Domini & Sign AG – Family Office

Bereits Anfang des 19. Jahrhunderts haben wohlhabende Amerikaner ihr persönliches Familienbüro eingerichtet und dafür eigene Spezialisten eingesetzt. Diese (nach heutigem Sprachgebrauch) «High Net Worth Individuals» hatten erkannt, dass die umfassenden Bedürfnisse ihrer vermögenden Familien nur über einen spezialisierten Service geregelt werden können.

Vermögen über Generationen zu erhalten und zu vermehren, ist das oberste Ziel eines Family Office. Aber nicht nur finanzielle Bedürfnisse, sondern auch ganz persönliche und emotionale Belange werden berücksichtigt, von der Geburt des ersten Kindes über die Evaluation von geeigneten Ausbildungs- und Betreuungsstätten, die Entwicklung von Unternehmen bis zur Planung von Nachfolge und Erbschaft. Das Family Office steht seinen Klienten als vertrauter und persönlicher Partner immer mit Rat und Tat zur Verfügung.

Ein Multi Family Office bietet, anders als ein Single Family Office, mehreren Klienten einen vollumfänglich integrierten Service. Für vermögende Klienten ist das die einfachste und effizienteste Möglichkeit, von A bis Z für

alle Belange und wichtigen Entscheidungen im Leben einen einzigen Beratungspartner als unabhängige Koordinationsstelle zur Seite zu haben.

Breites Leistungsspektrum

Das Leistungsspektrum eines Family Office und dessen Netzwerk reicht von der aktiven und bankenunabhängigen Vermögens- und Steuerplanung bis zur ganzheitlichen, strategischen und in vielen Fällen länderübergreifenden Planung und Vermögensstrukturierung für juristische und natürliche Personen. Sowohl die Auswahl von und Verhandlungen mit Banken und Vermögensverwaltern als auch die genaue Definition und Implementierung der gesamten Anlagestrategie, zum Ziele der sicheren Erhaltung und optimalen Vermehrung des Vermögensstandes, werden zielorientiert umgesetzt. Die Erfassung und Analyse sämtlicher Vermögensanlagen in bankmässigen Instrumenten wie Konten und Depots, ebenso wie in direkten Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und anderen Sachwerten werden in den ganzheitlichen Beratungsbereich vollständig integriert.

Eine aktive Betreuung der Vermögenswerte, Monitoring, Erfassung und Konsolidierung der Vermögensentwicklung, Buchführung und regelmässiges Reporting werden durch das Family Office gewährleistet. Auch bei der An- und Umsiedlung, bei Auswanderung, bei der Pensionsvorbereitung oder bei Immobilienprojekten und deren Finanzierung sowie bei erbrechtlichen Fragestellungen wird fachliche Unterstützung angeboten. Aber auch bei traurigen Ereignissen wie einem Todesfall und den daraus entstehenden Arbeiten steht ein Family Office seinen Klienten zur Verfügung. Nachlassregelungen, Willensvollstreckungen und allgemeine Verwaltungsarbeiten können daraus entstehen, bei denen Unterstützung angeboten wird.

Selbstverständlich ist auch die ganze rechtliche, versicherungs- und vorsorgetechnische Situation bei einem

Family Office in besten Händen. Gleiches gilt bei der Regelung von Aufenthaltsbedingungen mit staatlichen und schulischen Behörden. Nicht zuletzt ist ein Corporate Reputation Service von grosser Wichtigkeit – auch hier ist ein spezialisiertes Family Office der geeignete Ansprechpartner.

Ein Family Office übernimmt aber auch folgende Aufgaben: Nachfolgeregelungen von Unternehmen, Kauf und Verkauf oder Vermietungen von Liegenschaften sowie deren Verwaltung; Organisation und Evaluation eines Zweitdomizils, Beratung und Begleitung, einschliesslich der Verhandlungsführung, bei Firmenübernahmen, Unternehmensteilungen und Finanzierungen; Entwicklung von Holding- und Beteiligungsstrukturen, Stiftungen sowie Trusts nach optimierten strategischen, operationellen, steuerlichen und rechtlichen Gesichtspunkten; Verwaltung von Familiengütern, einschliesslich Kunstsammlungen und immaterieller Werte sowie die Sicherstellung des Sekretariatsdienstes. Zeitaufwendige und komplexe Aufgaben wie die Beschaffung, Verwaltung, Versorgung und Verschiebung von Luxusgütern sowie die Organisation von speziellen Services können ebenfalls an ein Family Office delegiert werden.

Unabhängigkeit

Besonderes Augenmerk bei der Auswahl eines Family Office sollte auf das Thema Unabhängigkeit gelegt werden. Nur ein Unternehmen, das frei von Interessenkonflikten agieren kann und somit keine eigene Vermögensverwaltung betreibt, ist in der Lage, neutral und unabhängig zu beraten sowie die Interessen seiner Klienten in den Mittelpunkt zu stellen.

Die Vorteile für die Klienten sind offensichtlich. Nebst der zeitlichen und emotionellen Entlastung entstehen schlüssige Entscheidungskonzepte als Ausdruck einer langfristigen und nachhaltig optimierten Gesamtstrategie.

signorell@dominisign.com
www.dominisign.com

Making a Difference – and a Profit!



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

The British papers have framed the issue correctly. One recent headline quoted the chancellor of the exchequer: “Osborne: We have run out of money.” There is a little secret that the continental press does not want to write about. Government has limits. The sovereign-debt crisis shows that they can try to do too much and go too far. The more active the public sector, the less room for the private sector to act. Well, the governments in most countries in the European Union and the U.S. are simply out of cash. Admitted or not, they cannot spend more, because, in the end, someone has to pay for it, and there are few people and companies left to pay for their actions.

In this climate, government is now starting to remember there is a private sector to fall back on and is now quite happy to call on them for help. In fact, many families, family offices and family-owned businesses are proactively making a major difference and relying on themselves and each other to make a difference in the current economic climate. They want to invest, but invest to make a social impact – to make a difference – while investing to make a decent return on their investment. Tired of less than 1% returns on their

deposits, before fees, many look to other rewards for their investments than just dollars and cents.

Here is a good example: Percy Barnevik sat on the boards of GM, ABB, Astra Zeneca and many other companies, but his largest impact has been a very private and personal one. He formed the London-based organization “Hand in Hand” and created over 700,000 jobs with the group on this planet. That is an amazing statistic, given that those jobs are in some of the poorest regions of the world. With typical entrepreneurial zeal, his goal is 10 million jobs around the world. They do it by helping mostly women to start their own business. Then support them as they grow.

Jobs are a social impact and the usual measure for this type of investment.

Social-impact investing should not be confused with “socially responsible investing” and other esoteric, but well meant forms of trying to do good or at least showing that you try. There are many studies done to show that socially responsible investing has mixed results at best, both from an investment perspective and from the results achieved from using the social responsibility filter for investment.

Social-impact investing is about results. Jobs. Objectively verifiable and performance driven. Many of those sustainable-energy programs widely sold a few years ago made people feel good, but in the end were not so sustainable. Projects with social impact are sustainable because they first make economic sense. Then come the jobs and more. The returns are high because it is often a project in an emerging market. That market may be in Africa, Asia or East London. It can be a timber and lumber investment in Brazil, low-cost housing in Africa or investment in micro health or life insurance companies. The bottom line is that they make a profit and a difference.

The social-impact investment is also one that is great for the next generation to learn from and grow with. They can see how companies, like their own fam-

ily, start their business from nothing and see how hard work can pay off. They can also see how their family’s money can be put to real work to do real good.

This summer, there is a major conference to be held in Lugano named “Partnering for Global Impact” (www.partneringforglobalimpact.org). On July 9 and 10, representatives of families, family offices, major companies and financial institutions will be in attendance to meet with others from around the world with social-impact opportunities in the areas of health, water, agriculture, education, housing and finance. Gamil de Chadarevian, with close links to the global pharma and bioscience industry, is the leader in organizing the event. However, it is part of a much larger effort to make Lugano the center for philanthropy and global-impact investing worldwide. More is certainly to come.

It is the start of families getting back to business, making their own difference and creating jobs and social impact on their own and directly with the project. Too often, there have been intermediaries with large fees and administrative charges in a deal and much of the money never goes into the investment. The investor is expected to be rewarded more by feeling good for trying. In the social-impact world, it is results that count and lean overhead costs. When more goes in, more comes out and back to the investor. I must admit, I walk with my own feet in this arena and can speak in the first person as to the wonderful results. It is also appropriate to disclose that I am helping to make my own social impact to support the event this summer in Lugano.

I learned early in life, that the more you have (intellectually, politically or economically), the more responsibility you have for others, and the best way to demonstrate that responsibility is to make a real social impact. It is an age-old concept. Remember the Medici family in an age of darkness and crisis? However, it is equally timeless in its impact. Social impact.

fmshepperd@shepperdinvestors.com

Impressum

PRIVATE

PRIVATE wurde 1999 gegründet und erscheint 6 Mal pro Jahr in einer Auflage von rund 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.

Medienpreis für Finanzjournalisten: Seit 2002 verleiht PRIVATE jährlich gemeinsam mit führenden in- und ausländischen Finanzinstituten und Anwaltskanzleien den Medienpreis für Finanzjournalisten. Weitere Informationen: verlag@private.ch.

Inserate: PRIVATE eignet sich für Banken, Fondsgesellschaften und andere Finanzinstitute, Immobiliengesellschaften und Anwaltskanzleien sowie Autos und Luxusgüter. Weitere Informationen und Mediadaten: anzeigen@private.ch.

Abonnements: PRIVATE ist im Abonnement erhältlich. Ein Jahresabo für 6 Ausgaben kostet Fr. 50.– in der Schweiz und Liechtenstein bzw. € 50.– für Deutschland. Abo-Bestellungen: verlag@private.ch.

Sonderdrucke: Die einzelnen Fachartikel aus PRIVATE können als Sonderdrucke in beliebiger Auflage nachbestellt werden. Kosten und Konditionen: verlag@private.ch.

Archiv: Sämtliche Artikel aus PRIVATE seit dem Jahr 2000 sind kostenlos als PDF abrufbar auf www.private.ch.

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

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

Notenstein Privatbank AG und 1741 Asset Management AG

Die Notenstein Privatbank AG ist spezialisiert auf die Vermögensverwaltung für private und institutionelle Anleger. Mit ihrer Tochtergesellschaft 1741 Asset Management AG verfügt die Notenstein Privatbank über hohe Kompetenz im Bereich quantitativer Anlagestrategien. Die St. Galler Privatbank ist an 13 Standorten in der Schweiz vertreten, beschäftigt 700 Mitarbeiter und verwaltet Vermögen in der Höhe von 21 Mrd. Franken. Die Notenstein Privatbank ist zu 100% eine Tochtergesellschaft der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und wird als eigenständige Bank in der Raiffeisen Gruppe geführt. Weitere Informationen unter www.nostenstein.ch oder www.1741am.com.

Notenstein Privatbank AG · Bohl 17 · CH-9004 St. Gallen
 Tel. +41 71 242 50 00 · info@notenstein.ch · www.nostenstein.ch

1741 Asset Management AG · Bahnhofstrasse 8 · CH-9001 St. Gallen
 Tel. +41 71 242 57 60 · info@1741am.com · www.1741am.com

Advokaturbüro Dr. Seeger und ArComm Treuhand Anstalt

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

Erste Adressen

PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt fast 170 Büro- und Geschäftshäuser mit einem Marktwert von 5,6 Mrd. Franken. Die Liegenschaften befinden sich grösstenteils an Top-Lagen in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Dazu kommen Areale und Entwicklungsliegenschaften im Wert von über 300 Mio. Franken. Mit einer hohen Eigenkapitalquote von über 50% und einer entsprechend geringen Verschuldung verfügt PSP Swiss Property über eine ausgesprochen solide Bilanz. Die Aktie des Unternehmens ist seit dem Initial Public Offering (IPO) im März 2000 an der SIX Swiss Exchange kotiert.

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

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

Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann, Fischer & Partner

Das Unternehmen wurde vom Institut für Wirtschaftsberatung Karl A. Niggemann & Partner GmbH & Co. KG (IfW), Meinerzhagen/Deutschland, und Edy Fischer, dem ehemaligen CEO der Rail Gourmet Group in Zürich und heutigen Multi-Verwaltungsrat mit langjähriger industrieller Erfahrung, im Jahr 2005 gegründet. Das IfW verfügt über mehr als 30 Jahre Expertise in den Bereichen Unternehmensnachfolge sowie Kauf und 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

www.finews.ch – Das Newsportal für die Finanzbranche

Erste Adressen

ING Investment Management

Mit über 500 Mrd. Franken 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 mehr als 30 Ländern. Durch die 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

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

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 «Private Banking Plus»-Angebot wie 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 zentrale 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

Schweizer Banker – Schlimmer als die Griechen?



*Von Claude Baumann
Journalist und Buchautor*

Anfänglich wirkten die Zustände in Griechenland fast amüsant, so unglaublich dreist kamen sie einem vor: Staatsabzockerei à gogo, Schattenwirtschaft, Schlendrian und Betrug am Laufmeter. Mit der Zeit nahm das Ganze aber doch beängstigende Formen an. Dem Land drohte der Kollaps und bald war die ganze Euro-Zone mit dem hellenischen Virus infiziert. Seither ist Griechenland ein hoffnungsloser Patient.

In dem immensen Chaos agieren die Politiker wie ein versprengter Haufen, der laufend neue Lösungsansätze skizziert und dafür erst noch frisches Geld kassiert. Doch eigentlich glaubt niemand daran, dass sich so Remedur schaffen lässt. So besehen erinnert die griechische Tragödie an das, was sich seit geraumer Zeit in der Schweizer Bankbranche abspielt.

In trügerischer Sicherheit

Dass unser Finanzplatz in Bedrängnis geraten würde, zeichnete sich schon vor vielen Jahren ab. Spätestens als die EU-Finanzminister im portugiesischen Feira im Jahr 2000 über einen automatischen Informationsaustausch und eine Zinssteuer berieten, war klar, dass dies weitreichende Folgen für die Schweiz haben würde. Doch schien das hierzulande niemanden zu beschäftigen. Lieber flüchtete man sich in so famose Aussprüche wie «Das Bankgeheimnis ist nicht verhandelbar» oder «Das Bankgeheimnis ist auf Jahre betonierte».

Sich in trügerischer Sicherheit wählend, trieben es zahlreiche Banker beim

Einfahren von Schwarzgeld bloss noch bunter. Wir erinnern uns an die abenteuerlichen Stories mancher UBS-Banker, die mit präparierten Laptops in die USA reisten und dabei erst noch Bargeld-Kuriere für ihre Kunden spielten – mit fatalen Folgen für die UBS und die Schweiz.

Doch genauso uneinsichtig wie die Griechen blieben manche Schweizer Banker selbst nach dem Waterloo der UBS. Sie glaubten allen Ernstes, mit den amerikanischen Schwarzgeld-Kunden der UBS ein weiteres Mal den schnellen Reibach machen zu können. Und wieder agierten sie mit einer kaum überbietbaren Dreistigkeit. Der Rest ist Geschichte. Elf Schweizer Banken figurieren seither auf einer Liste der US-Justiz und werden massiv zur Kasse kommen. Zudem musste ein Institut bereits die Segel streichen.

Perfekte Kakophonie

Seit dem Notverkauf der Bank Wegelin an die Raiffeisen-Gruppe Ende Januar läuten die Alarmglocken. Doch genau wie die Griechen agieren die Schweizer nun wie ein versprengter Haufen – Bundesräte und Behördenvertreter inbegriffen. Kaum eine Woche vergeht mehr, ohne dass nicht aus irgendeiner Ecke ein weiteres Votum kommt, das die Kakophonie perfekt macht. Indem Sarasin-Chef Joachim Strähle das Hohelied aufs Weissgeld anstimmt, sekundiert er zwar die gleichnamige Strategie des Bundesrats, verdirbt es sich aber gleichzeitig mit den Hardlinern unter den Privatbankiers, die das Bankgeheimnis bis zum bitteren Ende verteidigen wollen. Dabei erhalten sie Suktors vom früheren Grossbanker Oswald Grübel, der die Weissgeldstrategie zum «Unwort des Jahres» kürt und darüber höhnt, wie man derlei umsetzen wolle, ohne die ausländische Klientel zu vergällen. Währenddessen redet Raiffeisen-Chef Pierin Vincenz über die Unvermeidlichkeit des automatischen Informationsaustauschs mit der EU und geht so auf Konfrontation mit dem eigenen Verband, der Schweizerischen Bankiervereinigung, die sich sogleich von seinen Äusserungen distanziert. Da bleibt es am Schluss

nicht verwunderlich, wenn Vontobel-CEO Zenon Staub darüber lamentiert, dass man nicht alle drei Wochen mit einem neuen «Wundermittel» kommen sollte.

Fehlende Integrationsfiguren

Die Meinungsvielfalt auf dem Schweizer Finanzplatz in Ehren. Wenn es fünf vor zwölf ist und man bisher geschlafen oder wie die Griechen die Bedrohung ignoriert hat, zählt bloss noch eine Stimme nach aussen. Dass es schon seit langem an einer solchen mangelt, ist zweifelsohne die grösste Schwäche des hiesigen Finanzplatzes: Es fehlen Integrationsfiguren, wie es sie einst gegeben hat, und die es verstanden haben, die Branche hinter sich zu scharen, um dem Druck von aussen paroli zu bieten. Dazu gehören Alfred Schaefer und Robert Holzach von der Schweizerischen Bankgesellschaft, ein Rainer E. Gut oder ein Hans J. Bär sowie Jacques Darier in Genf. Natürlich waren auch diese Herren nicht in allem perfekt. Man muss ihnen jedoch zugute halten, dass sie die Interessen der Branche geradezu visionär vertreten haben.

Dem Bonus am nächsten

Mit dem angelsächsischen Casino-Banking der 90er Jahre kam in der Schweiz ein neuer Typus von Bankmanager auf, dem vor allem sein Bonus am nächsten war und weniger das Wohl des Finanzplatzes. Das erklärt auch, weshalb man den aufziehenden Sturm nicht frühzeitig erkannt hat. Mehr Selbsterkenntnis und weniger Selbsttäuschung wären hilfreich gewesen. Oder anders formuliert: «Wer sich selbst kennt, der weiss, was für ihn nützlich ist und vermag zu unterscheiden, was er kann und was nicht. Wer das betreibt, was er versteht, der erwirbt sich, was er benötigt, und es geht ihm gut.»

Vielleicht können die Schweizer Banker doch etwas von den Griechen lernen – zumindest von Sokrates, der schon mehr als 400 Jahre vor Christus diese weisen Worte gesprochen hat.

*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.