

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Sustainable Finance

Private Banking und Anlagefonds

Volatilität und Anlegerverhalten

Obligationen-Auswahl

High Dividend Investing

Film Financing

Agrarklimaschutz als Investition

ESG-Ratings zur Risikosteuerung

Social Media im Finanzbereich

Renditeliegenschaften

Immobilien und Mehrwertsteuer

Testamentsvollstreckung

Residence and Citizenship Planning

Family Office für Stiftungen

Stiftungsstandort Schweiz

Finanzplatz Liechtenstein

Steuern Liechtenstein – Österreich

Medienpreis für Finanzjournalisten

Immobilien

Recht & Steuern

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

Januar / Februar 2014

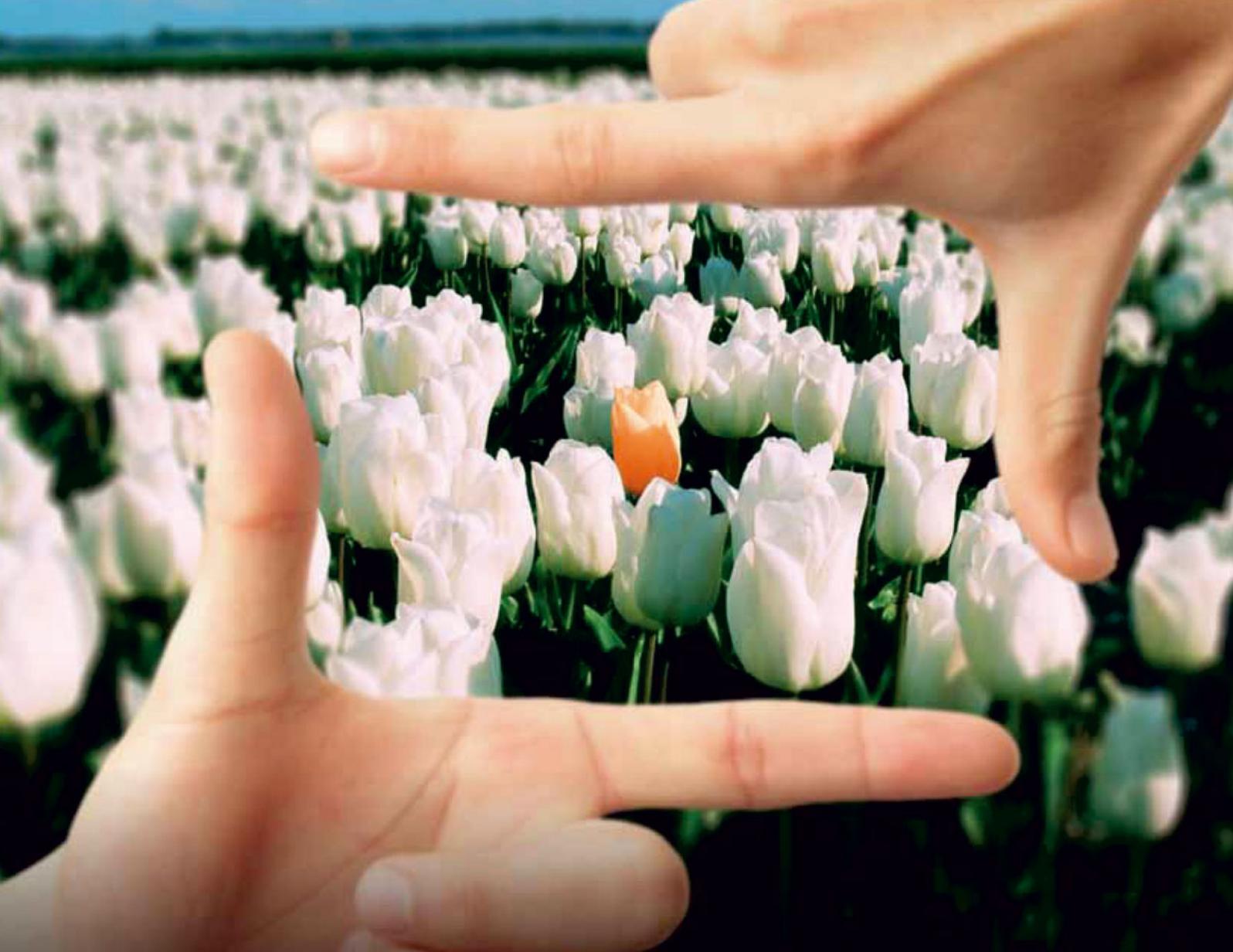
15. Jahrgang Nr. 1 Fr. 10.–



private.ch

Cosimo Schwarz Schwarz & Partner Finanzkonsulenten «**Steueroptimierte Pensionskassenplanung**»





High Yield als Fokus.

High Yield Strategien

ING Investment Management hilft Ihnen die Vorteile von High Yield Investitionen zu entdecken. Unsere Spezialisten auf drei Kontinenten haben die Expertise, Investitionsmöglichkeiten zu erkennen und davon zu profitieren.

Dies mit dem Ziel, den Investmenthorizont profitabel für Sie zu erweitern. Ergreifen Sie die Möglichkeit.

Erfahren Sie mehr auf www.ingimfocusstrategies.ch

Inhalt



Nur noch schnell die Börsenkurse checken...

Vor Urzeiten lauschte man nach den Mittagsnachrichten am Radio der neusten Börsenkurse. Oder man studierte die Kursliste von gestern in der Zeitung von heute. Oder man liess es auch ganz bleiben und wartete geduldig auf den nächsten Depotauszug. Heute sind wir von Börsenkursen umzingelt: Radio, Zeitung, TV, Teletext, Internet, Computer, iPad, Smartphone – überall blinken uns grüne und rote Kurse entgegen. Es gibt kein Entkommen. Und je häufiger wir auf die Kurse blicken, umso häufiger sind wir frustriert. Tendenziell geht es zwar langfristig mit den meisten Kursen bergauf, kurzfristig aber eben häufig auch nicht; und das nervt. Wenn wir es schaffen würden, unsere Kurse nur alle paar Monate zu kontrollieren, hätten wir mit grosser Wahrscheinlichkeit ein Erfolgserlebnis. Wenn wir aber jeden Tag oder noch häufiger auf den Bildschirm starren, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass der Kurs tiefer liegt als zuvor auf fast 50%. Je aktiver man seine Anlagen verfolgt, umso grösser ist das Frustrationspotenzial. Und die Gefahr, dass man sich zu Verleider-Verkäufen hinreissen lässt. Vielleicht wäre es gesünder, einen Gang zurückzuschalten und sich daran zu erinnern, dass Geldanlage eine langfristige Angelegenheit ist.

Dr. Norbert Bernhard
 bernhard@private.ch

Aktuell

- 4 Bankenregulierung ist ein komplexes Ding**
Prof. Dr. Erwin W. Heri
- 6 Vermögensstrukturierung**
Edy Fischer, IfW
- 8 Volatilität und das Verhalten beim Investieren**
Luc Schuurmans und Stephan Rüeegger
Bank Linth LLB AG
- 10 Der 7. Deutsche Testamentsvollstreckertag**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris

- 12 Medienpreis für Finanzjournalisten 2014**

- 16 Was bringt 2014?**
Dr. Christian Gast, iShares

Fonds & Asset Management

- 19 Social Media im Finanzbereich**
Markus Fuchs, SFAMA
- 20 Obligationen: Die gute Auswahl wird jetzt noch wichtiger**
Dr. Gérard Fischer, Swisscanto
- 22 High Dividend Investing**
Nicolas Simar, ING
- 24 Film Financing**
Steffen Aumüller, Bridge Finance
- 26 Agrarklimaschutz als innovative Anlagealternative**
Oliver Hanke, Forest Finance

Immobilien

- 28 Lex Protektionismus: Immobilienmarkt und Politik**
Dr. Ronny Haase, Wüest & Partner
- 29 Wenn Renditeliegenschaften nicht mehr rentieren**
Michael Landolt, HEV Schweiz
- 30 Immobilientransaktion aus Mehrwertsteueroptik**
Andreas Blättler und
Andreas Grossenbacher, Kendris

Sustainable Finance

- 32 Positionierung des Finanzplatzes Liechtenstein**
Otmар Hasler, Regierungschef a.D.
Kaiser Partner
- 33 Risikomanagement: ESG-Ratings zur Risikosteuerung**
Oliver Oehri, Center for Social and Sustainable Products
- 34 Family Office für Stiftungen – Nutzen vorhandener Synergien**
Thomas Zenner
Nötzli, Mai & Partner
- 36 Philanthropie in Bewegung: Quo vadis Stiftungsstandort Schweiz?**
Linda Zurkinden, Stiftungszentrum.ch
- 37 Veranstaltungshinweis: Swiss Philanthropy Forum**

Recht & Steuern

- 39 Vor einem steuerpolitisch «lauten» Jahr**
Dr. Frank Marty, Economiesuisse
- 40 BVG – Steueroptimierung durch Planung**
Cosimo Schwarz
Schwarz & Partner Finanzkonsulenten
- 42 New Developments in Residence and Citizenship Planning**
Christian H. Kälin
Henley & Partners
- 44 Liechtenstein: Attraktiver Finanzplatz mit OECD-konformen Steuerabkommen**
Dr. Norbert Seeger, ArComm
- 46 Das Steuerabkommen Liechtenstein – Österreich**
Dr. Thomas Wiedl
Ospelt & Partner Rechtsanwälte
- 48 Impressum**
- 48 Erste Adressen / Top Names**
- 50 Die 10 Hot Spots auf dem Finanzplatz Schweiz 2014**
Claude Baumann, Finews

Bankenregulierung ist ein komplexes Ding



Von Prof. Dr. Erwin W. Heri
 Professor für Finanztheorie
 an der Universität Basel
 und am Swiss Finance Institute
 in Zürich

Vor einigen Jahren hatte ich das Vergnügen bei einer Konferenz zur Regulierung von Finanzinstitutionen bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel die Klingen mit den grossen Bankenregulierern der damaligen Zeit zu kreuzen. Ich war einerseits Vertreter der Wissenschaft, auf der anderen Seite aber auch Vertreter der Assekuranz, da ich gleichzeitig Anlagechef einer grossen Versicherung war. Nachdem uns die Herren Bankenregulierer des Langen und des Breiten alle Details des schon damals Hunderte von Seiten umfassenden Regelwerks der Bankenregulierung vordoziert und uns gleichzeitig klar gemacht hatten, wie entwicklungsfähig die Regulierung des Versicherungsbereichs noch wäre, versuchte ich, die damalige Versicherungsaufsicht doch noch in ein etwas besseres Licht zu rücken. Mit meiner Bemerkung, dass man doch bitte beachten möge, dass die Regulierungsbreite und -dichte eines Sektors wohl nichts anderes sei als ein Abbild vergangener Krisen und die Assekuranz hier halt wesentlich besser dastehe als die Bankindustrie, habe ich

mir nicht nur Freunde geschaffen. Als die Herren dann noch ihre mit Volatilitäten, Korrelationen, Values at Risk und ähnlichen statistischen Herrlichkeiten vollgespickten Risikomodelle präsentierten, mit welchen man glaubte, der adäquaten Eigenkapitalausstattung der Banken auf die Spur zu kommen, mochten wir aus der Assekuranz nicht mehr diskutieren.

Ich fragte mich einfach als Ökonom, der sich jahrelang mit allen statistischen Eigenschaften von Finanzmärkten, deren Volatilitäten, Korrelationen, «Fat Tails», Bubbles, «Dragon Kings» und Ähnlichem auseinandergesetzt hatte, ob sich die Herren wohl bewusst sind, dass wir es im Bereich der Finanzmärkte nicht einfach nur mit naturwissenschaftlichen, sondern mit hochkomplexen sozialwissenschaftlichen Phänomenen zu tun haben. Und in den Sozialwissenschaften spielen Imponderabilien, Instabilitäten und Chaos eben eine noch prominentere Rolle als sie dies in den Naturwissenschaften tun.

Einige Bankuntergänge und staatliche Rettungsübungen (notabene auch Versicherungskrisen) später sind wir hoffentlich etwas gescheiter (kommt gescheit von scheitern?). Das Regulierungsnetz ist viel dichter geknüpft. Die Regulierungswerke sind um einige Kilos schwerer geworden und vielerorts

sind Versicherungsaufsicht und Bankenaufsicht verschmolzen, und beide bedienen sich nun eines ähnlichen, einfach etwas komplexeren, statistischen Instrumentariums zur Risikosteuerung. Ich bleibe bei meinen obigen Bemerkungen bezüglich der Verwendung eines naturwissenschaftlichen Arbeitsinstrumentes für sozialwissenschaftliche Phänomene und ich bin mir auch nicht sicher, ob «mehr» auch «besser» bedeutet.

Aber das soll nicht das ausschliessliche Thema der heutigen Kolumne sein. Wenn wir persönliche Einschätzungen auf der Seite lassen (oder auf eine spätere Kolumne verschieben), dann sind wir wo wir sind, und wir haben mit der gegenwärtigen Situation zu leben. Auch wenn sie vielleicht nur eine zweitbeste Lösung ist. Im Übrigen hindert uns niemand daran, in der Zukunft noch besser zu werden.

Wir tun mit anderen Worten gut daran, das gegenwärtige regulatorische Umfeld zu verstehen und seine Implikationen durchzudenken. Dies hat nicht zuletzt auch mit Ausbildung zu tun, denn wie gesagt: Die Ansätze entbehren nicht einer gewissen Komplexität.

Fintool.ch – eine Internetplattform für Finanzausbildung, die demnächst aufgeschaltet wird – hat in Zusammenarbeit mit Kollegen des Newsportals *Finews.ch* eine Videoserie produziert, mit welcher interessierte Kreise in ein wesentliches Element der neuen Bankenregulierung eingeführt werden sollen: die neuen Eigenmittelanforderungen nach Basel III. Wie gesagt, tun wir gut daran, diese zu verstehen, denn sie werden das Finanzmarkt- und Bankenumfeld in den nächsten Jahren wesentlich prägen. Wir laden Sie herzlich dazu ein, sich die Videobeiträge unter www.finews.ch anzusehen und uns gegebenenfalls auch Feedback zu geben.

Sollten die gegenwärtigen Diskussionen zu den Eigenkapitalanforderungen der Banken Sie gelegentlich etwas konfus zurückgelassen haben, dann sollten Ihnen die Videos helfen, den Argumenten zu folgen und sich eine eigene Meinung zu bilden.

e.heri@fintool.ch / www.fintool.ch

Geld macht glücklich, wenn man einen zuverlässigen Partner an seiner Seite weiss. Einen Partner, der immer für einen da ist. Denn dank den mehrfach ausgezeichneten Anlagefonds und den leistungsstarken Vorsorgelösungen von Swissscanto bleibt Ihnen Zeit, das Leben zu geniessen. Gerne berät Sie der Kundenberater Ihrer Kantonalbank.



Aktuelle Analysen und Meinungen
jetzt auf unserem Blog.

Anlage und Vorsorge.



Swissscanto

Zukunftsorientierte Strukturierung von Vermögen



Von Edy Fischer

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

Ein Anleger muss sich bei seinen Anlageentscheidungen stets neuen Herausforderungen stellen: Neben Aktien, Anleihen und Immobilien etablierten sich im letzten Jahrzehnt zahlreiche neue Anlageklassen mit veränderten Rendite- und Risikoeigenschaften. Private Equity Investments, Hedge Funds, Rohstoffinvestments, innovative Zertifikatstrukturen mit Derivaten machten die einzelnen Anlageentscheidungen sehr schwierig.

Über das Gesamtanlageergebnis entscheiden allerdings nicht die Einzelprodukte, von zentraler Bedeutung ist letztendlich die anlegerspezifische Gesamtvermögensstruktur. In der Praxis ist der überwiegende Teil der Vermögensportfolien privater Anleger eher zufällig entstanden und unter Chance/Risiko-Betrachtungen nicht optimal gestaltet. Um für ein solches «optimales» Portfolio eine logische und vom «Bauchgefühl» unabhängige Basis zu erhalten, hilft die oft bemühte moderne Portfoliotheorie, die auch heute noch als Basis für Vermögensallokationen dient. Die fundamentale Kernaussage

dieser Theorie ist, dass durch Diversifikation eine deutliche Verbesserung des Verhältnisses von Rendite und Risiko erzielt werden kann.

Mit wachsendem Vermögen nehmen die Bedeutung der Liquidität und die damit verbundene zielgerichtete Verfügbarkeit für die Anleger tendenziell ab. Ertragsoptimierungen (nach Steuern) rücken neben der Sicherung des Vermögens zunehmend in den Vordergrund. In der ersten Hälfte des letzten Jahrhunderts stand mit der Ertragsorientierung eine eindimensionale Betrachtung im Fokus der anlagepolitischen Überlegungen. Dies änderte sich im Jahr 1952

durch die Erkenntnisse des späteren Nobelpreisträgers für Wirtschaftswissenschaften Harry Markowitz und seiner «modernen Portfoliotheorie».

Schubladendenken und das Einordnen in Musterportfolien sind überholt. Die individuelle Struktur eines Anlegers wird auch von den bereits getätigten Kapitalanlagen und persönlichen Faktoren wie Anlagementalität, Anlagehorizont und den persönlichen Lebensumständen des Investors geprägt. Im Rahmen einer strategischen Vermögensplanung bilden diese Kriterien das Fundament für die zukünftige Kapitalstruktur.

In der Wissenschaft wurde eingehend untersucht, was für den Anlageerfolg letztendlich entscheidend ist. Fast 90% des Anlageerfolges sind von der strategischen und der taktischen Asset Allocation geprägt. Die Titelselektionen (Fonds, Aktien, Zertifikate) machen etwa 10% des Anlageerfolges aus, und die Gebühren schlagen mit etwa 5% zu Buche.

Bei der Vermögensanlage sollte der Blick nicht nur einseitig auf die Chancen und erzielbaren Renditen gelenkt werden. Der Anleger muss verstehen, welches Risiko er für die jeweilige Renditechance einsetzt. Wer langfristig eine kontinuierliche positive Rendite

erzielen möchte, muss auf eine ausgewogene Risikomischung achten. Das sogenannte Vermögensklumpenrisiko ist zu vermeiden. «Never put all your eggs in one basket» lautet eine goldene Anlageregeln.

Aus dem Anlagespektrum werden dann die Anlageklassen, die sich für Privatanleger eignen, selektiert: Liquidität, Aktien, Anleihen, Wohnimmobilien, Gewerbeimmobilien, Hedge Funds, Rohstoffe, Private Equity und Schiffe. Kunst, Antiquitäten etc. können zwar auch als Kapitalanlage betrachtet werden, müssen jedoch dann ausserhalb des strukturierten Anlageprozesses mit dem subjektiv gewollten, nicht errechenbaren Anteil berücksichtigt werden. Als eigenständige Anlageklasse eignen sie sich nicht, da es sich in der Regel um Unikate handelt, die über unterschiedliche Eigenschaften verfügen. Infrastrukturinvestments werden je nach Ausstattung den Private Equity und/oder Immobilien zugeordnet und sind «auf dem Sprung», sich als eigenständige Anlageklasse zu etablieren.

Nur wenn gravierende Sachverhalte aus Sicht des Kunden dafür sprechen, können bestimmte Anlageklassen ausgeschlossen werden. Je weniger der Anleger in die Auswahl der zur Verfügung stehenden Anlageklassen eingreift, umso besser kann ein objektiv optimiertes Portfolio dargestellt werden. Inwieweit der Anleger den Empfehlungen dann in der Praxis folgt, ist entweder seine subjektive Entscheidung oder von äusseren Faktoren (Nichtverkäuflichkeit von Immobilien, Spekulationsfrist etc.) abhängig. Abschliessend werden die persönliche Vermögensbilanz, die ermittelten Rahmenbedingungen sowie die selektierten Anlageklassen miteinander in Beziehung gesetzt, mit dem Ziel, die auf das Risikoprofil des Anlegers abgestimmte, optimale Vermögensstruktur zu bestimmen.

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



Schweizerische Treuhandgesellschaft
Société Fiduciaire Suisse
Swiss Trust Company

Uns vertrauen Generationen. STG.

Basel . Bern . Zürich
www.stg.ch info@stg.ch

Volatilität und das Verhalten beim Investieren



Von Luc Schuurmans
Mitglied der Geschäftsleitung
Private Banking
Bank Linth LLB AG

Anleger werden zunehmend mit Informationen überflutet: Sei es in den Tageszeitungen, Fernsehsendungen oder im Radio bei den täglichen Nachrichten – ja sogar auf dem Smartphone gehören Push-Nachrichten zum Wirtschaftsgeschehen immer mehr zum Alltag. Dies kann den Anleger dazu verleiten, ständig die Kurse und neuesten Meldungen seiner Anlagen zu verfolgen, was oft zu Überreaktionen führt. Daraus resultieren Anlageentscheide, die dem Anlageerfolg Schaden zufügen können.

Anlagen lassen sich durch eine erwartete Rendite und die Schwankung dieser Rendite (Volatilität) im Zeitablauf charak-



und Stephan Rügger
Prokurist
Private Banking
Bank Linth LLB AG

terisieren. Bei der täglichen Beobachtung von Börsenkursen wird jedoch primär die Volatilität der Anlagen wahrgenommen. Die Rendite tritt aufgrund der stark beachteten Schwankungen in den Hintergrund. Dabei wird eines oft vergessen: Die Wahrscheinlichkeit, dass der Kurs einer Anlage innerhalb eines Tages steigt, ist praktisch gleich gross wie die Wahrscheinlichkeit, dass er sinkt. Erst bei grösseren Zeiträumen rückt die Volatilität gegenüber der Rendite in den Hintergrund. Die nebenstehende Grafik zeigt diese Eigenschaft anhand eines realen Beispiels eines Zeitausschnitts des Schweizer Aktienindex SPI.

Diesen Sachverhalt zeigt Nassim Taleb deutlich mit einem Beispiel in seinem Bestseller «Fooled by Randomness»¹⁾. Als Basis dient eine Anlage mit einer erwarteten jährlichen Rendite von 15% und einer Volatilität von 10%. Auf ein Jahr betrachtet liegt die Wahrscheinlichkeit für eine positive Rendite bei ca. 93%. Wählt man den Betrachtungszeitraum kürzer, sinkt die Wahrscheinlichkeit stetig, bis sie bei ca. 50% liegt (vgl. Tabelle).

Überträgt man dieses Beispiel auf das (emotionale) Befinden eines Anlegers, so bedeutet dies, dass wenn er jede Minute den Kurs der Anlage beobachtet, er pro Tag etwa gleich viele positive wie negative Kursveränderungen erlebt. Betrachtet er die Kursentwicklung jedoch nur jedes Quartal, sind dies durchschnittlich drei Viertel positive Erlebnisse auf einen Viertel negative Erlebnisse pro Jahr.

Dem Betrachtungszeitraum kommt in der Praxis eine hohe Bedeutung zu. Sie ist unter anderem in der Verhaltensökonomie (Behavioral Finance) auch als «Auswahl-falle» (engl. «Framing Bias») bekannt²⁾. Es kann vereinfacht festgehalten werden:

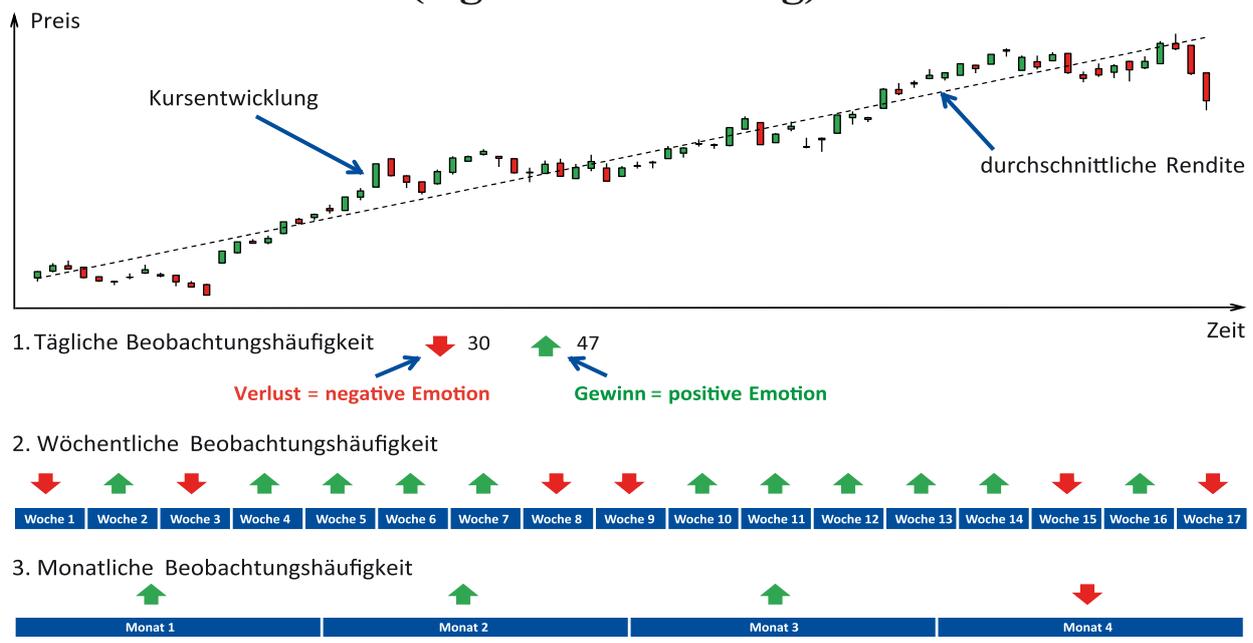
• *Je häufiger man seine Finanzanlagen beobachtet, desto stärker überwiegt relativ gesehen die Chance von negativen Überraschungen.*

Diese Beobachtung wird durch einen zweiten, wenig bekannten Effekt weiter verstärkt. Empirische Untersuchungen haben gezeigt, dass Verluste stärker gewichtet werden als Gewinne. Diese Beobachtung ist unter dem Begriff «Verlustaversion» (engl. «loss aversion») bekannt. Dabei stellt die sogenannte Verlustaversionrate das Verhältnis zwischen dem Gewicht des Verlustes und dem Gewicht des Gewinnes dar. Die Experimente von Daniel Kahneman zeigten, dass dieser Wert bei ca. 1.5 bis 2.5 liegt³⁾. Konkret bedeutet dies, dass bei einer Wahrscheinlichkeit von 50/50 einem möglichen Verlust von 100 Franken ein möglicher Gewinn von 150 bis 250 Franken gegenüberstehen muss, damit man eine solche Investition tätigt.

Wahrscheinlichkeit einer positiven Rendite der Beispielanlage in Abhängigkeit des Betrachtungszeitraums

Betrachtungszeitraum	Wahrscheinlichkeit positive Rendite
1 Jahr	93%
1 Quartal	77%
1 Monat	67%
1 Tag	54%
1 Stunde	51.30%
1 Minute	50.17%
1 Sekunde	50.02%

Kursverlauf des SPI (eigene Darstellung)



Eine Studie von Thorsten Hens, in welcher die Verlustaversionsrate mit einem unterschiedlichen Ansatz ermittelt wurde, zeigt zudem eine weitere interessante Eigenschaft der Verlustaversionsrate auf⁴⁾. Sie ist von Land zu Land unterschiedlich. So ist sie z.B. in Australien, Neuseeland und Malaysia mit 1.5 bis 1.6 relativ tief. Hingegen in Hongkong, Polen und Thailand wurden Werte von über 4 ermittelt. Die Schweiz befindet sich mit einer Verlustaversionsrate von rund 2.9 im internationalen Mittelfeld. Als zweites Fazit kann festgehalten werden:

• *Je grösser die Verlustaversionsrate eines Anlegers ist, desto stärker reagiert er auf negative Überraschungen. Dies führt dazu, dass ihn die Volatilität emotional stärker beeinflusst.*

In Kombination mit der zunehmenden Informationsüberflutung führt die Verlustaversion dazu, dass eine «Verlustmeldung» mit entsprechend vielen «Gewinnmeldungen» kompensiert werden muss. Ansonsten besteht die Gefahr, dass der Anleger emotional «über»reagiert und schlechte Investitionsentscheide tätigt. In der Grafik oben gibt es bei einer täglichen Beobachtung des Kurses 30 negative Tagesabschlüsse. Für einen Schweizer Investor würde es somit rund 87 (2.9 mal 30) positive Tagesabschlüsse brauchen, damit er die Investition emotional nicht negativ beurteilt. Das Beispiel zeigt aber

«nur» 47 positive Tagesabschlüsse. Die Folge ist, dass ein Schweizer Investor im Durchschnitt ein schlechtes Gefühl bezüglich der SPI-Anlage hat. Daraus leitet sich ab, dass er mit grosser Wahrscheinlichkeit nicht investiert bzw. sich von der Investition trennen würde. Dies obwohl über den gesamten Zeitraum klar eine positive Rendite resultiert. Wird hingegen der Kursverlauf nur monatlich betrachtet, ergibt sich in diesem Beispiel ein negativer Beobachtungswert, dem drei positive gegenüberstehen. Dies führt bei der genannten Verlustaversionsrate im Durchschnitt zu einer emotional positiven Beurteilung. Das bedeutet wiederum, dass ein Anleger weiterhin im SPI investiert bleibt bzw. ein Neuengagement tätigt.

In der Praxis drängt sich die Frage auf, was man als Anleger tun soll, damit solche Überreaktionen minimiert werden können und keine emotional gesteuerten Anlageentscheide gefällt werden. Keine Investitionen mehr zu tätigen und das Vermögen nur in Liquidität zu halten, bildet keine gute Alternative. Es ist dann nur ungenügend gegen Inflation geschützt und zudem unzureichend diversifiziert.

Als einfache Lösung bietet es sich an, seine Anlagen in weniger kurzen Abständen zu betrachten resp. zu beurteilen und sich auf die Anlagestrategie zu konzentrieren. Dies wird durch die Erkenntnis aus verschiedenen Studien unterstützt, dass über 90% des Anlageerfolges auf die Einhaltung der definierten Anlagestrate-

gie zurückgeführt werden kann⁵⁾. Daraus kann ein drittes Fazit gezogen werden:

• *Um den (langfristigen) Anlageerfolg sicherzustellen, ist es am wichtigsten, eine geeignete Anlagestrategie zu definieren und diese konsequent zu verfolgen.*

Ein weitergehender Lösungsansatz beinhaltet die Delegation der Verwaltung seiner Anlagen an ein geeignetes Institut oder an eine Fachperson. Dadurch baut man eine Trennung zwischen dem emotionalen Empfinden des Anlegers und den Handlungen (Anlageentscheide) ein. Dies kann z.B. in Form eines Strategiefonds, welcher die gewünschte Anlagestrategie abdeckt, oder mittels eines Vermögensverwaltungsmandates an eine Bank geschehen. Somit stellt der Anleger sicher, dass die definierte Anlagestrategie eingehalten wird und nicht durch «emotionales Verhalten» Schiffbruch erleidet.

- 1) Nassim Taleb «Fooled by Randomness», 2004
- 2) Luc Schuurmans und Andrea Heutschi-Rhomberg «Psychologische Fallen beim Investieren», PRIVATE 6/2012
- 3) Daniel Kahneman «Schnelles Denken, langsames Denken», 2012
- 4) Thorsten Hens «Behavioural Finance and Mutual Fund Flows: An International Study», August 2013
- 5) Zum Beispiel: G. Brinson et al. «Determinants of Portfolio Performance», 1986.

luc.schuurmans@banklinth.ch
stephan.ruegger@banklinth.ch
www.banklinth.ch

7. Deutscher Testamentsvollstreckertag

Am 12. November 2013 führte die AGT in Bonn den 7. Deutschen Testamentsvollstreckertag durch, an welchem sich über 160 Teilnehmer über aktuelle Entwicklungen auf dem Gebiet der Testamentsvollstreckung orientierten.



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

Preisverleihung

Seit 2011 verleiht die Arbeitsgemeinschaft Testamentsvollstreckung und Vermögenssorge e.V. (AGT) einen Preis für hervorragende wissenschaftliche Leistungen in den Bereichen Testamentsvollstreckung und Vermögenssorge. Im Jahr 2013 wurde als Preisträger Prof. Dr. Karl Winkler, Notar aus München, ausgezeichnet. Die AGT würdigte damit seine nachhaltigen und herausragenden wissenschaftlichen Arbeiten, insbesondere sein in 21. Auflage erschienenes Standardwerk «Der Testamentsvollstrecker».

Wegen Erkrankung konnte Prof. Dr. Karlheinz Muscheler erstmalig sein Referat über «Aktuelle Fragen der geschäftsmässigen Testamentsvollstreckung» nicht abhalten.

Der digitale Nachlass

Frau Rechtsanwältin Stephanie Herzog (Würselen) behandelte in ihrem Referat einige Aspekte der Verwaltung von Urheberrechten, Websites und Domains sowie von Vertragsbeziehungen mit Providern, welche Zugang zum Internet und zu anderen Netzen gewähren (siehe auch

meinen Beitrag im PRIVATE Magazine 2013, Nr. 3, S. 12). Als *Gestaltungshinweis* wird in der Literatur etwa angegeben, dass man seine Passwörter bei einem Notar hinterlegen oder dass man diese dem Testament beifügen soll.

Webdienste bieten die Möglichkeit an, *Passwörter zu hinterlegen*, und diese werden nach dem Ableben des Inhabers an eine von ihm bestimmte *Vertrauensperson weitergeleitet*. Dies führt immer häufiger dazu, dass es zu Auseinandersetzungen zwischen diesen Personen und den Erben kommt. Wenn ein Erbe sich beispielsweise bei der Telekom oder bei web.de mit einem Erbschein ausweist, wird ihm ein neues Passwort eingerichtet und Zugang gewährt; wer nur einen Todesschein vorweisen kann, wird in der Regel wenigstens die Löschung der Daten bewirken können. Ganz anders bei Yahoo: Das Account ist nicht übertragbar und wird nach dem Tod des Nutzers gelöscht. Nach vier Monaten ohne Aktivität wird das Konto bereits auf «inaktiv» gestellt. Nochmals anders bei Facebook: Ein Übergang auf Erben ist ebenfalls nicht möglich. Nach der Meldung des Todes des Benützers wird das Account in einen Gedenkstatus versetzt und mit einem reduzierten Profil angezeigt. Es fragt sich nun, ob diese unterschiedlichen Vorgehensweisen alle vom geltenden Recht gedeckt sind: Welches genau sind die Rechte der Erben? Was darf der Provider ohne Zutun der Erben bzw. Angehörigen tun?

Ausgangspunkt für die Lösung des Problems ist die Universalsukzession, das heisst der Grundsatz, dass die Erben das gesamte Vermögen des Erblassers von Gesetzes wegen im Augenblick des Ablebens übertragen erhalten; dazu gehören auch digitale Bestandteile des Vermögens. Höchstpersönliche Rechte können allerdings nicht vererbt werden, sie gehen also nicht auf die Erben über. Dies hat Hoeren schon 2005 in einem Aufsatz in der Neuen Juristischen Wochenschrift (NJW 2005, 2113 ff.) festgehalten. Die (höchst)persönlichen Rechte (angefangen von den Liebesbriefen bis zu den Videosammlungen) gehen aber nicht

einfach unter, sondern sie gehen auf die Angehörigen über. Die Krux liegt nun darin, dass sich diese beiden Elemente (Vermögensrechte / persönliche Rechte) nicht immer leicht trennen lassen: Mails und Accounts können sowohl geschäftliche wie auch private Inhalte haben. Erben brauchen manchmal private Inhalte, um das Testament richtig auslegen zu können. Hier ist nun jemand gefragt, welcher diese *Ausscheidung* vornimmt. Es ist einsichtig, dass weder der Provider noch das Nachlassgericht geeignet sind, diese Ausscheidung vorzunehmen, während der Testamentsvollstrecker diese Aufgabe ohne weiteres übernehmen kann.

Nach heutiger Rechtsansicht geht das Eigentum an lokal gespeicherten Daten (z.B. auf einem Personal Computer) auf die Erben über und damit auch der Inhalt der Daten und zwar unabhängig von deren Inhalt. Der Vertrag mit einem Provider (wie Google oder Facebook) geht ebenfalls auf die Erben über (und zwar *ähnlich wie ein Giroverhältnis*). Das bedeutet, dass die Erben vom Provider Auskunft verlangen können, unter anderem die Passwörter erfragen dürfen. Die Angehörigen sind auf Abwehrrechte beschränkt, etwa wenn die Erben die Daten entgegen den Wünschen des Erblassers verwenden. Die Legitimation der Erben erfolgt in vergleichbarer Weise wie bei den Banken (neben dem Erbschein kann in Deutschland auch die Testamentseröffnungsurkunde verwendet werden). Die teilweise geübte Praxis, dass Daten an Angehörige herausgegeben werden, welche sich etwa mit Hilfe einer Todesanzeige aus der Zeitung legitimieren, ist rechtswidrig.

Die Bestimmung für einen *digitalen Testamentsvollstrecker* kann etwa wie folgt lauten: «Ich ordne Testamentsvollstreckung an. Der Testamentsvollstrecker hat (unter anderem) den Aufgabenbereich, meinen digitalen Nachlass, bestehend aus ... in Besitz zu nehmen, offene Vertragsbeziehungen abzuwickeln und folgende Daten zu löschen: ... Sodann hat er die restlichen Daten und die notwendigen Vertragsunterlagen an meine Erben auszuhändigen.»

Der Testamentvollstrecker im Visier der Steuerfahndung

RA Dr. Heinz-Willi Kamps (München) schilderte in einem Ausgangsfall, wie Testamentvollstrecker mit dem Steuerstrafrecht konfrontiert werden können, wenn Erblasser Teile ihres Vermögens nicht deklariert haben.

Der BGH hat in einem *Grundsatzurteil* (1 StR 416/08) vom 2. Dezember 2008 eine strengere Handhabung des Steuerstrafrechts gefordert: Eine Steuerhinterziehung «in grossem Ausmass» im Sinne von § 370 Abs. 3 Satz 2 Nr. 1 Abgabenordnung (AO) kann vorliegen, wenn der Steuerschaden im Einzelfall mehr als € 50'000 beträgt. Bei einem Schaden über € 100'000 kommt die Verhängung einer Geldstrafe nur mehr beim Vorliegen von wichtigen Milderungsgründen in Betracht. Bei einem Steuerschaden ab € 1'000'000 kommt eine aussetzungsfähige Freiheitsstrafe (d.h. von 2 Jahren oder weniger) nur noch beim Vorliegen von besonders gewichtigen Milderungsgründen in Betracht. Ein Strafbefehlsverfahren wird damit ausgeschlossen. Zu beachten ist, dass der Grenzbetrag von € 1'000'000 sich auf den Gesamtbetrag aller Taten bezieht (BGH vom 07.02.2012).

Der Testamentvollstrecker hat *Anzeige-, Erklärungs- und Berichtigungspflichten*, mit denen er Unterlassungen des Erblassers (gegebenenfalls aber auch falsche Deklarationen) korrigieren muss. Dies umfasst auch die Zeit vor dem Amtsantritt des Testamentvollstreckers.

Eine *Selbstanzeige* durch den Testamentvollstrecker ist nur dann wirksam, wenn sie zeitlich vollständig ist (alle nicht verjährten Zeiträume abdeckt) und sachlich vollständig ist (alle Taten der jeweiligen Steuerart in vollem betragsmässigem Umfang abdeckt).

Ein Verstoß gegen die geschilderten Pflichten kann zu einer eigenen *Steuerhinterziehung* des Testamentvollstreckers führen und ihn darüber hinaus haftbar machen.

Länderbericht Türkei

RA Bülent Nazlican (Essen), welcher Vertrauensanwalt und Rechtsberater des Generalkonsulates der Republik Türkei in Essen ist, berichtete über die türkische Testamentvollstreckung. Da die Türkei 1926 das *Schweizerische Zivilgesetzbuch*

übernommen hat, lehnte sich der türkische Testamentvollstrecker zunächst stark an Art. 517 f. des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (ZGB) an. 2002 erfolgte eine Neufassung des Gesetzestextes, welche auch Elemente des deutschen BGB und des italienischen Codice Civile übernahm.

Obwohl nach dem Wortlaut die Ernennung des Willensvollstreckers nur in der Form einer *einseitigen letztwilligen Verfügung* möglich ist, wird in der Literatur und Rechtsprechung auch zugelassen, dass diese Erklärung in einem Erbvertrag abgegeben wird. Sie bleibt aber eine einseitige Erklärung, welche jederzeit wieder geändert werden kann.

Das türkische Zivilgesetzbuch (türk. ZGB) kennt kein *Testamentvollstreckerzeugnis*. Als Legitimationspapier wird der Schriftsatz des Friedensgerichts verwendet, mit welchem dem Testamentvollstrecker seine Einsetzung mitgeteilt wird. In diesem Bereich ist die Schweiz weiter gegangen und hat auch ohne Grundlage im Gesetz den Willensvollstreckerausweis eingeführt.

Stillschweigen des Ernannten gilt (wie in der Schweiz) als Annahme. Die Ablehnung hat innert 15 Tagen zu erfolgen (in der Schweiz innert 14 Tagen). Bei Ablehnung (Kassationsgerichtshof vom 14.07.1982, E: 5704, K: 6311) oder beim Tod des Willensvollstreckers (Kassationsgerichtshof vom 16.06.1949, E: 4196, K: 3474) können die Erben einstimmig einen *Ersatz-Testamentvollstrecker* bestimmen. Die Literatur stimmt diesen Entscheiden nicht zu, und auch in der Schweiz sind derartige Ersatz-Willensvollstreckungen nicht denkbar.

Wenn der Erblasser nichts Genaueres geregelt hat, besitzt der türkische Testamentvollstrecker *umfassende Aufgaben*, welche in Art. 552 türk. ZGB noch genauer beschrieben sind.

Der Erblasser kann den Umfang der Befugnisse des Testamentvollstreckers festlegen und entscheidet damit, ob er einen schwachen oder einen starken Testamentvollstrecker bestellt. Er kann in seiner letztwilligen Verfügung festlegen, dass der Testamentvollstrecker bei der Übertragung von Nachlassgegenständen und bei der Begründung von Rechten daran keine richterliche Ermächtigung benötigt (Art. 553 türk. ZGB). Damit

stärkt er die Stellung des Testamentvollstreckers wesentlich.

Das Ende der Testamentvollstreckung kann durch den Tod, die Unwirksamkeit der Ernennung oder eine Ausscheidungserklärung des Testamentvollstreckers herbeigeführt werden (Art. 554 türk. ZGB). In der Schweiz kommt man auch ohne gesetzliche Grundlage zum gleichen Ergebnis.

Auch für die Aufsicht über den Testamentvollstrecker gibt es eine eigene Bestimmung. Die Aufsichtsbehörde (Friedensgericht) handelt – wie in der Schweiz – auf Beschwerde hin oder von Amtes wegen, und als letzte Massnahme ist ebenfalls die Absetzung des Testamentvollstreckers vorgesehen (Art. 555 türk. ZGB).

Der Testamentvollstrecker haftet nach Art. 556 türk. ZGB für die sorgfältige Ausübung seines Amtes. Er haftet den Erben und weiteren Betroffenen gegenüber wie ein Beauftragter. Zu diesem Schluss kommt man in der Schweiz auch ohne gesetzliche Grundlage.

Wenn ein deutscher Testamentvollstrecker für einen deutschen Erblasser in der Türkei über bewegliches Vermögen verfügen will, genügen sein deutscher Testamentvollstreckerausweis und eine Beglaubigung durch die deutsche diplomatische Vertretung in der Türkei. Wenn allerdings unbewegliches Vermögen in der Türkei betroffen ist oder es sich um einen türkischen Erblasser handelt, muss das türkische Friedensgericht tätig werden.

Der Testamentvollstrecker als Konfliktlöser

Impulsvorträge und eine Podiumsdiskussion über die Rolle des Testamentvollstreckers als Konfliktlöser (unter anderem sein Einsatz als Schiedsrichter) beschlossen die Veranstaltung.

Ausblick

Die Organisatoren des deutschen Testamentvollstreckertags planen, im Herbst 2014 – zusammen mit dem Verein Successio – einen schweizerisch-deutschen Testamentvollstreckertag anzubieten. Der nächste deutsche Testamentvollstreckertag findet am 25. November 2014 statt.

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



Medienpreis für Finanzjournalisten: Ausschreibung

Am 15. Mai 2014 wird PRIVATE zum 13. Mal den Medienpreis für Finanzjournalisten verleihen. In Frage kommen Artikel und Sendungen in deutscher, englischer oder französischer Sprache, die sich mit Bank- und Finanzfragen, Versicherungen, Vorsorge und Pensionskassen oder Steuer- und Fiskalpolitik befassen.

Die Beiträge müssen zwischen dem 1. April 2013 und dem 31. März 2014 in einem öffentlichen Medium publiziert bzw. ausgestrahlt worden sein. Ausgeschlossen sind Beiträge in Kundenmagazinen, gesponsorten Medien, PR-Publikationen oder -sendungen oder selbst verlegten Broschüren. Online-Medien sind zugelassen, sofern sie über eine eigene Redaktion verfügen; Blogs sind ausgeschlossen.

Teilnahmeberechtigt sind nur hauptberufliche Journalisten. 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.

Der Medienpreis für Finanzjournalisten wird in folgenden Genres bzw. Kategorien verliehen:

- | | |
|--|--|
| • Berichte / Features / Reportagen / Dokumentationen | Kategoriensieger Print und TV/Radio je Fr. 5'000.– |
| • Ratgeber- und Servicebeiträge | Kategoriensieger Print und TV/Radio je Fr. 5'000.– |
| • Kommentierende Beiträge | Kategoriensieger Print und TV/Radio je Fr. 5'000.– |
| • Sonderpreise für besondere Leistungen | Kategoriensieger Print und TV/Radio je Fr. 5'000.– |

Einsendeschluss: 1. April 2014

Preisgeld total Fr. 40'000.–

Die Gewinner 2002 bis 2013

- | | |
|----------------|---|
| 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: | Meinrad 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: | Mark Dittli (Finanz und Wirtschaft, Tages-Anzeiger-Magazin) / Hansjürg Zumstein (SF1) |
| 1. Preis 2012: | Zoé Baches (NZZ) / Reto Gerber und Andreas Kohli (SF1 Eco) |
| 1. Preis 2013: | René Ammann und Balz Ruchti (Beobachter) / Haselrieder, Hinterleitner und Laska (ZDF) |

- | | |
|-------------------|---|
| 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) |
| Ehrenpreise 2010: | Hansjürg Zumstein (Schweizer Fernsehen) |
| Ehrenpreise 2011: | Zoé Baches (NZZ Online) / Hubert Seipel (ARD und 3sat) |
| Ehrenpreise 2012: | Dominique Strelbel und Martin Vetterli (Beobachter) / Dr. Beat Soltermann (Radio DRS Echo der Zeit) |
| Ehrenpreise 2013: | Martin Lanz (NZZ) / Dr. Beat Soltermann (Radio DRS Echo der Zeit) |

Medienpreis für Finanzjournalisten: Jury



Prof. Dr. Otfried Jarren, Ordinarius für Publizistikwissenschaft, Prorektor der Universität Zürich (seit 2008)
Direktor des Instituts für Publizistikwissenschaft und Medienforschung (1998 bis 2008)
Präsident der Eidgenössischen Medienkommission (seit 2013); Vorsitzender der Jury



Larissa Alghisi
Group Head of Communications
GAM Holding AG
www.gam.com



Barbara Bienek
Leiterin Vorsorge
Liberty Vorsorge
www.liberty-vorsorge.ch



Jürg Birri
Head of Legal
KPMG
www.kpmg.ch



Valérie Bodenmüller
Medienverantwortliche
Valiant Bank AG
www.valiant.ch



Stéphane J. Casagrande
Leiter Institutionelle Kunden
JP Morgan Asset Management
www.jpnam.ch



Dagmar Fässler-Zumstein
Head of Communications
McKinsey Switzerland
www.mckinsey.ch



Markus Fuchs
Geschäftsführer
Swiss Funds & Asset Management
Association SFAMA
www.sfama.ch



Dominique Gerster
Deputy Head Corporate Communications
Wealth Management UBS AG
www.ubs.com



Dr. Ariel Sergio Goekmen
Partner, Head Bank
Kaiser Partner Privatbank AG
www.kaiserpartner.com



Christian H. Kälin
Präsident des Verwaltungsrats
Arnova Investment Research AG
www.arnova.ch



Andreas Kiry
Leiter Corporate Communications
PAX Gruppe
www.pax.ch



Dr. Daniel Koch
Mitglied der Geschäftsleitung
Entris Banking AG
www.entris-banking.ch



Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Titularprofessor Universität Zürich
Partner Kendris AG
www.kendris.com



Michael Leysinger
Inhaber
Legatix Advisors Ltd. Zürich/Solothurn
www.legatix.ch



Dr. Thomas Mächtel
Leiter Sales and Marketing
LLB Asset Management
www.llb.li



Martin Oberhauser
Marketing & Kommunikation
Baloise Investment Services
www.baloise.ch



Oliver Oehri
Founding Partner
Center for Social and Sustainable Products
www.cssp-ag.com



Michael Petersen
Head of Private Banking
Jyske Bank (Schweiz) AG
www.jyskebank.ch



Maurizio Ramondetta
Global Equity Sales Institutional Clients
Jefferies (Schweiz) AG
www.jefferies.ch



Jürg Rauber
Partner
IFR Institute for Financial Research AG
www.ifr-assetmanagement.com



Dr. Matthias Reinhard-DeRoo
Leiter Compliance
Lexpence AG
www.lexp.ch



Christian Reuss
Chief Executive Officer
SIX Structured Products Exchange AG
www.six-structured-products.com



Susanne Ruschinski
Leiterin Marketing und Kommunikation
Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG
www.frankfurter-bankgesellschaft.com



Hansjörg Ryser
Mediensprecher
Helvetia Versicherungen
www.helvetia.ch



Sandro Schmid
Chief Executive Officer
Centrum Bank (Schweiz) AG
www.centrumbank.ch



Luc Schuurmans
Mitglied der Geschäftleitung
Private Banking Bank Linth
www.banklinth.ch



Cosimo Schwarz
Geschäftsführer
Schwarz & Partner Finanzkonsulenten AG
www.finanzkonsulenten.ch



Dr. Norbert Seeger
Geschäftsführer
Seeger Advokatur und
ArComm Trust & Family Office
www.seeger.li



Thomas Thüler
CEO
Finops AG
www.finops.ch



Christian Trixl
Direktor
Threadneedle Investments
www.threadneedle.ch



Thomas Wittlin
Head of Zurich Branch
Crédit Agricole Private Banking
www.ca-suisse.com



Dr. Norbert Bernhard
Sekretär des Medienpreises
Herausgeber PRIVATE
www.private.ch

Was bringt 2014?



Von Dr. Christian Gast
Leiter iShares Schweiz

Das Jahr 2013 war von Diskrepanzen und grossen Schwankungen bei der Performance einzelner Anlageklassen und deren Zuflüssen geprägt. Der eindeutige Gewinner: Aktien von Industrieländern, wobei Aktien aus den USA und Japan die erste Jahreshälfte geprägt haben, bevor sie dann im zweiten Halbjahr von europäischen Titeln abgelöst wurden. Für Schwellenländer (Emerging Markets) war es dagegen ein schwieriges Jahr: Aktien setzten ihre seit mehreren Jahren andauernde Underperformance gegenüber Aktien von entwickelten Ländern weiter fort. Schwellenländeranleihen hingegen verloren ihre anfängliche Dynamik, als im Mai der Begriff «Tapering» Einzug in das Vokabular der Finanzmärkte hielt. Im Bereich Fixed Income überschatteten die Volatilität Mitte des Jahres und die für 2013 insgesamt schwache Performance die verhaltenen Renditen von Hochzinsanleihen, wobei sich die Bonität weiterhin stärker auszahlt als die Duration. Für die Rohstoffmärkte schliesslich erwies sich das Jahr 2013 grösstenteils als schwierig: Die angesichts der geopolitischen Risiken angemessene Performance von Öl wurde durch den glanzlosen Ausverkauf bei Industriemetallen, den medienwirksamen Einbruch des Goldpreises um 20% sowie Rekordabflüsse überschattet.

Anfang 2013 galt die gesamte Aufmerksamkeit der sogenannten «grossen Rotation», das heisst der Umschichtung von Anleihen in Aktien. Die unterschiedliche Wertentwicklung der Anlageklassen hatte zwar für grosse Fonds- und ETF-Zuflüsse in Aktien von entwickelten Ländern gesorgt, doch stammten diese grösstenteils aus Barmitteln und nicht aus Anleihen. Statt einer grossen Umschichtung von einer in die andere Anlageklasse kam es 2013 vielmehr zu mehreren Umschichtungen innerhalb mehrerer Anlageklassen: von breit gefächerten Fonds in festverzinsliche Titel kurzer Duration sowie von Schwellenländeraktien hin zu Aktien von entwickelten Ländern.

Ausblick 2014 – Szenarios

Länger niedrig – 55% Wahrscheinlichkeit, dass die Zinsen länger niedrig bleiben.

Unser Basisszenario für 2014 lautet «länger niedrig»: Die Geldpolitik dürfte weiterhin locker bleiben, denn das Weltwirtschaftswachstum zieht an, liegt aber weiterhin unter dem Trend, und die Inflation in den entwickelten Ländern ist unverändert niedrig. Viele Länder sehen im Export und im US-Konsum die Wachstumstreiber für ihre Erholung, doch trotz verbesserter Arbeitsmarktbedingungen und günstiger Konditionen an den Kreditmärkten sind die Möglichkeiten der Konsumenten aufgrund fehlender Lohnzuwächse eingeschränkt. «Länger niedrig» unterstützt eine Fortsetzung der jüngsten Entwicklungen einzelner Anlageklassen, wobei insbesondere Aktien von entwickelten Ländern, allen voran aus Japan und Europa, deutlich zulegen dürften. Kreditmittel, insbesondere aus dem High-Yield-Segment, dürften im Fixed-Income-Bereich eine überdurchschnittliche Performance erzielen. Angesichts der anhaltend lockeren Geldpolitik nehmen die Sorgen um eine Vermögensblase zu, denn seit mehreren Jahren sinken die Renditen, während die Aktienmärkte expansionsgetriebene Zuwächse verzeichnen. Dies werden wir in der ersten Hälfte des neuen Jahres weiter beobachten, doch einstweilen gilt es, von der aktuellen Situation zu profitieren.

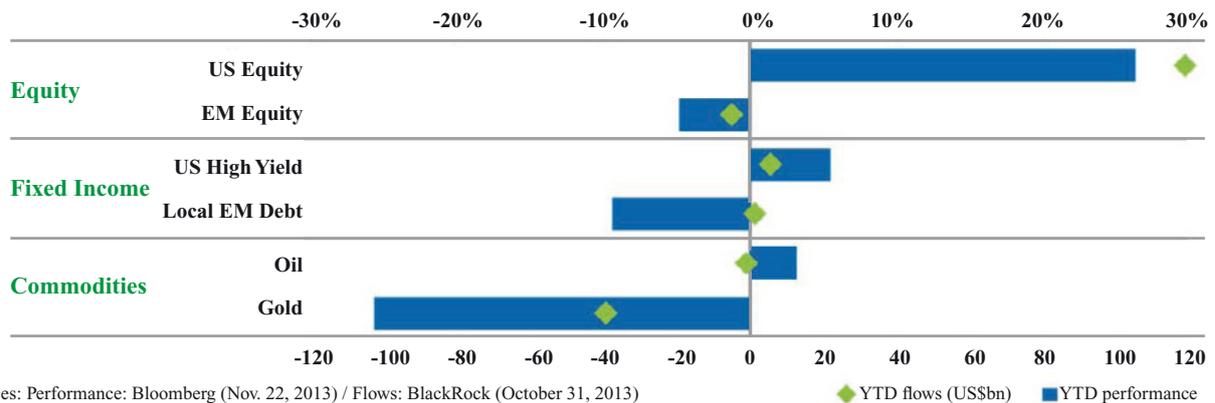
Mögliche Anlagestrategien in diesem Szenario:

- Vor dem Hintergrund der politischen Ungewissheit in den USA können Minimumvolatilitätsstrategien eine einfache Möglichkeit darstellen, in US-Aktien zu investieren.
- Es ist wichtig, zwischen den einzelnen Schwellenländern zu unterscheiden. Länder mit guten Leistungsbilanzdaten, wie Korea und Taiwan, dürften durch die Tapering-Spekulationen weiter an Dynamik gewinnen, ebenso wie China. Eine breit gefächerte Minimumvolatilitätsstrategie bei Emerging-Markets-Titeln könnte für attraktive risikobereinigte Renditen sorgen.
- Anleihen europäischer Peripherieländer haben von der Zinssenkung der EZB direkt profitiert und bieten Chancen, besonders im Vergleich zu den EU-Kernländern.
- Die Schwellenländer werden auch weiterhin als Ertragsquelle dienen, da sich ihre Wachstumsaussichten verbessern. Bewertungen für Dividententitel ausserhalb der USA bleiben attraktiv.
- Trotz des jüngsten Anstiegs dürften die Fundamentaldaten für Hochzinsanleihen positiv bleiben. Trotz langfristiger Spreadengung liegen die High-Yield-Spreads weiterhin über historischen Ausfallraten.
- Daten in Japan lassen darauf schliessen, dass sich die Stimmung im Land verbessert und es die Deflation möglicherweise hinter sich lassen kann. Die zunehmende Korrelation zwischen Aktien und Devisen bedeutet, dass währungsgesicherte Strategien nach wie vor angebracht sind.

Wachstumsausbruch – Wird es dazu kommen? 25% Wahrscheinlichkeit.

2014 dürfte es erstmalig seit 2010 zu einem zeitgleichen Wirtschaftswachstum in den grossen Industrieländern kommen. Unser zweites Szenario «Wachstumsausbruch» beinhaltet ein paar Vorbehalte. In Japan und Europa muss die Politik des lockeren Geldes durch einen effektiven Übertragungsmechanismus für Wachstum sorgen – mehr Investitionen seitens der japanischen Unternehmen und mehr Kreditvergabe durch die Banken in Europa. Während China für seine ehrgeizigen Reformziele gelobt wird, könnten kurzfristige steuerliche Anreize für positive Wachstumsüberraschungen sorgen. In den USA hängt das durch steuerliche

Year of Great Divergence



Vergünstigungen geschaffene Wachstumspotenzial von einem erfolgreichen Ausstieg aus der quantitativen Lockerung ab.

Fazit: Ein «Wachstumsausbruch» ist für die meisten Anleihen schlecht. Auch für Aktien dürfte er allgemein nicht gut sein. Angesichts der liquiditätsgetriebenen Rally 2013 könnten eine beschleunigte Straffung der Geldpolitik und der mögliche Druck auf die Rekordgewinne der Unternehmen infolge gestiegener Investitionen nicht so positiv für US-Aktien sein und stattdessen Aktien aus Europa und den Schwellenländern begünstigen.

Mögliche Anlagestrategien in diesem Szenario:

- Falls es zu einem Wachstumsausbruch kommt, profitieren Schwellenländeraktien davon, dass Anleger wieder in diese Anlageklasse investieren. Das Wachstum in China könnte aufgrund angepasster Erwartungen positiv überraschen.
- Brasilien zählte 2013 wegen seiner geldpolitischen Straffung und der Verschlechterung der Fiskalposition zu den Underperformern. Falls das Wachstum in den Schwellenländern im nächsten Jahr für eine positive Überraschung an den Märkten sorgt, könnte das angeschlagene Brasilien Mehrwert bieten.
- In diesem Szenario werden die Zinsen schneller als erwartet steigen. Im Fixed-Income-Bereich sollten sich die Anleger dann auf Unternehmensanleihen konzentrieren, insbesondere im High-Yield-Segment und v.a. auf Anleihen mit kürzerer Duration und Zinsabsicherungsstrategien.

Ungleichgewichte führen zum Absturz – 20% Wahrscheinlichkeit.

2013 war das Jahr der «Beinahe-Abstürze», in dem die Märkte mehrmals am Abgrund

standen. Angefangen mit dem kurzzeitigen Absturz von der Fiskalklippe über die Bewältigung der Bankenkrise in Zypern, dem Krieg in Syrien, Chinas Wachstumskrise Mitte des Jahres bis hin zu den gestiegenen Leistungsbilanzrisiken in den Schwellenländern und dem Steuerdebakel in den USA.

Unser Krisenszenario «Ungleichgewichte führen zum Absturz» birgt zahlreiche Risiken. Ein stärkerer US-Dollar und ein Kreditboom könnten den Schwellenländern Schwierigkeiten bereiten – insbesondere jenen, die auf Kapital aus dem Ausland angewiesen sind. Das Tail-Risiko in China bleibt hoch, da es im Spannungsfeld von Reformen und Wachstum liegt. In den Industrieländern sorgt das asynchrone Verhalten der Zentralbanken und das mögliche Auslaufen der lockeren Geldpolitik für Unsicherheit, nicht zuletzt angesichts der Steuerdebatte in den USA und des anstehenden Stresstests für die europäischen Banken. Tatsächlich könnte das Ende der lockeren Geldpolitik die Auswirkungen geopolitischer Risiken auf die Märkte noch verstärken. Der sichere Hafen, vor allem Staatsanleihen, wird an Bedeutung gewinnen.

Mögliche Anlagestrategien in diesem Szenario:

- Aktien mit niedriger Volatilität könnten verhaltenen Zugang zu Aktien in einem Risk-off-Szenario bieten.
- Gold könnte sich als Krisenabsicherung erweisen, auch wenn 2013 kein einfaches Jahr gewesen ist.
- Bleiben die Zinsen niedrig, wird die Suche nach Rendite weitergehen und die Nachfrage nach Dividendenaktien mit einer defensiven Ausrichtung und attraktiven Bewertungen könnte steigen.

Anlagethemen 2014 im Überblick

Aktien von Industrieländern waren 2013 der eindeutige Gewinner unter den Anlageklassen, wobei Aktien aus den USA und Japan die erste Jahreshälfte geprägt haben, bevor sie dann im zweiten Halbjahr von europäischen Titeln abgelöst wurden. Statt einer «grossen Rotation» gab es zahlreiche Rotationen zwischen verschiedenen Anlageklassen. Im Fixed-Income-Bereich kam es zu Umschichtungen von breit gefächerten Fonds hin zu Anleihen kurzer Duration und von Schwellenländeraktien hin zu Aktien von entwickelten Märkten.

Der wahrscheinlichste Ausblick für 2014 ist mit 55% das Szenario, in dem Zinsen länger niedrig bleiben. Die Geldpolitik ist locker, die Wirtschaft wächst, wenn auch weiterhin unterdurchschnittlich, fehlende Lohnzuwächse schränken den Konsum ein. Die Wahrscheinlichkeit für unser Szenario «Wachstumsausbruch» schätzen wir mit 25% ein. In diesem Szenario nehmen die Unternehmensinvestitionen und die Kreditvergabe in Japan und Europa zu und dank verschiedener Anreize und zunehmender Reformen wächst die Wirtschaft in China. In einem Alternativszenario, das wir für am wenigsten wahrscheinlich halten, führen die globalen ökonomischen Ungleichgewichte zu einem Absturz (20%). Die stimmungsgetriebene Erholung in Europa lässt nach und wegen eines Liquiditätsabflusses kommt es in den Schwellenländern zu einer Refinanzierungskrise. In diesem Szenario würde Chinas ehrgeizige Reformagenda zulasten seines Wachstums gehen.

christian.gast@blackrock.com

www.blackrock.com

www.ishares.ch

'14 FONDS

5. Februar 2014
Kongresshaus Zürich

PROFESSIONAL INVESTORS' DAY Mittwoch, 5. Februar 2014 10–18 Uhr KONGRESSHAUS ZÜRICH

WAYS OUT OF THE DEBT CRISIS

10.30–11.30, Kleine Tonhalle



Prof. Dr. Thomas J. Jordan
Präsident des Direktoriums der
Schweizerischen Nationalbank



Axel A. Weber
Chairman of the Board of Directors, UBS AG



Prof. Dr. Lucas Papademos
Former Prime Minister of Greece, former Vice-President of the European
Central Bank, former Governor of the Bank of Greece



Presenter: **Dirk Schütz**
Chefredaktor BILANZ



Detailliertes Programm: www.fondsmesse.ch

Veranstalter

BEVAG
Better Value AG

Messepartner

LIPPER

Hauptsponsoren

Schroders

UBS

Medienpartner

Handelszeitung

BILANZ

TagesAnzeiger

**FINANZ und
WIRTSCHAFT**

L'AGEFI

Co-Sponsoren

Banque Cantonale Vaudoise | Deutsche Asset & Wealth Management | ING Investment Management | Invesco | IPConcept | Swisscanto | Threadneedle Investments

Fonds & Asset Management

Social Media im Finanzbereich – Spagat zwischen Sicherheit und Effizienzvorteilen

Von Markus Fuchs, Geschäftsführer Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA



«Digitale Medien und Technologien, die es den Nutzern ermöglichen, sich untereinander auszutauschen und mediale Inhalte einzeln oder in Gemeinschaft zu gestalten.» Die so von Wikipedia definierten Social Media haben eine unglaubliche Entwicklung hinter sich, und deren Erfolgsgeschichte geht mit ungebrochener Dynamik weiter. Auch im Finanzbereich nimmt die Bedeutung der sozialen Medien rasant zu – im Gleichschritt mit Security-Lösungen. Im Online-Banking wurden Zugriffssysteme immer komplexer und die Sicherheit massiv erhöht. Nach den Enthüllungen über die ausgedehnte Spionage des US-Geheimdienstes NSA im Herbst 2013 war das Thema Sicherheit im Internet wieder einmal omnipräsent. Politiker und Datenschützer aller Art fordern, dass im Internet Mauern errichtet werden sollen, damit Nicht-Amerikaner sicherer kommunizieren können. Nun braucht es aber nicht viel Vorstellungsvermögen, um zu realisieren, dass eine elektronische Autarkie technisch wenig erfolgversprechend wäre und ein Abriegeln des Internets keine Lösung sein kann. Stachelndröhte im Internet sind kein gangbarer Weg, um die (Sicherheits-)Schlachten von heute und morgen zu gewinnen. Es setzt sich allmählich die Erkenntnis durch, dass Computer nicht sicherer werden, wenn man sie von der Umwelt abzuschotten versucht. Auch noch so ausgeklügelte Systeme bieten keine absolute Cybersicherheit.

Und die Kosten für eine Abschottung und das Aufziehen von lokalen Netzen im Gegensatz zum globalen Internet wären erstens unangemessen hoch und würden zweitens die durch soziale Medien möglichen Effizienzvorteile nie aufwiegen.

Soziale Plattformen gestalten die Art, wie wir miteinander kommunizieren völlig neu, ähnlich wie die vor 15 Jahren eingeführten E-Mails. Über eine Milliarde Menschen loggen sich regelmässig in diverse Online-Netzwerke ein. Tendenz stark steigend. Diesem Trend kann sich auch die Bankenwelt nicht verschliessen. Zahlreiche Finanzinstitute sind jedoch noch unsicher und haben zudem Mühe, mit der Digitalisierung umzugehen. Als störend empfinden viele auch, dass mit dem Thema sozialer Medien sozusagen digital (ja/nein) umgegangen wird. Kunden in der Filiale oder per Mundpropaganda zu erreichen, wird auch künftig wichtig sein und einen Platz neben Facebook, Twitter & Co. behalten.

Vor 15 Jahren wurde diskutiert, ob ein Auftritt im Internet überhaupt nötig sei. Diese Frage ist längst beantwortet. Es wäre ein grosser Fehler, als Finanzinstitut gar nicht erst in den sozialen Netzwerken vertreten sein zu wollen oder zu verleugnen, dass die eigenen Mitarbeiter und Kunden dort sind. Unbestritten ist, dass die eigene Darstellung in den sozialen Netzwerken völlig neue Dimensionen und Herausforderungen bringt. Neben Sicherheits- und Marketingaspekten kommt der Frage nach den grundsätzlichen Zielen, die mit einem Social-Media-Auftritt erzielt werden sollen, leider viel zu häufig eine zu geringe Bedeutung zu. Sollen Plattformen primär Informationskanäle sein? Oder sollen sie zu interaktiven Informationsaustausch-Instrumenten ausgebaut werden, da für viele Kunden eine «Eins-zu-eins»-Beratung nicht mehr genügt und sie sich mit «Gleichgesinnten» austauschen wollen? Soll eine Web-Lösung auch Handelsplattform sein oder sollen primär regulatorische Anforderungen abgedeckt werden?

Diese Fragen haben durchaus strategischen Charakter und deren Beantwortung bedarf auch einiger «Out-of-the-box»-Ideen. Denn mit dem Denken und den Geschäftsmodellen von gestern können die Cyberwelt-Herausforderungen von morgen nicht gelöst werden. Selbstverständlich bleiben zentrale Kundenbedürfnisse wie tiefe Kosten, hohe Servicequalität, Sicherheit und Geschwindigkeit im Grundsatz unverändert, jedoch verschiebt sich deren Messlatte laufend nach oben.

markus.fuchs@sfama.ch / www.sfama.ch

Obligationen: Die gute Auswahl wird jetzt noch wichtiger



Von Dr. Gérard Fischer
CEO Swisscanto

Bereits vor Jahresfrist prognostizierten die meisten Anlagespezialisten für Obligationen ein schwieriges Jahr. Tatsächlich konnte mit diesem Anlage-segment deutlich weniger verdient werden. Ein guter Massstab dafür ist der Obligationen-Index SBI Foreign AAA-A, an dem sich Fonds orientieren, die in Schweizerfranken-Titel von guten Schuldner investieren. Lag die Rendite dieses Indexes 2012 noch über 5%, waren es letztes Jahr lediglich noch 0,4%. Die Aussichten sind zu Beginn von 2014 leider nicht besser. Trotzdem waren gemäss der Fondsmarktstatistik der Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA Ende November 2013 rund 48% (inkl. Obligationenanteil der Strategiefonds) der Fondsvolumen im Geldmarkt und in Obligationen angelegt.

Die «grosse Rotation», also das Umschichten namhafter Beträge aus Liquidität und Obligationen in Aktien, hat noch nicht stattgefunden. Dies hat im Wesentlichen zwei Gründe. Einerseits scheuen viele Anleger weiterhin die Risiken von Aktienanlagen. Andererseits können richtig ausgewählte

Obligationenanlagen durchaus noch attraktiv sein.

Zu beachten: Qualität, Verfallrendite und Duration

Der wichtigste Vorteil eines Fonds ist die Diversifikation. Ein typischer Obligationenfonds investiert in 100 oder auch deutlich mehr verschiedene Obligationen. Diese Diversifikation kann ein privater Anleger nur schon aus Kostengründen nicht erreichen. Je schlechter die Schuldnerqualität der in einem Fonds enthaltenen Titel, desto wichtiger wird eine gute Diversifikation. Dies gilt für Fonds in Unternehmens- oder High-Yield-Anleihen, aber auch für Emerging-Markets-Obligationenfonds. Ein guter Fonds für Unternehmensanleihen kann sogar über 300 sorgfältig ausgelesene Obligationen umfassen. Die gute Auswahl und die Diversifikation reduzieren das Risiko erheblich.

Eine wichtige Kennzahl ist die Verfallrendite eines Fonds. Je höher die vermögensgewichtete Verfallrendite der Obligationen im Fonds, desto besser. Lange Restlaufzeiten und schlechte Schuldner weisen in der Regel die höchsten Verfallrenditen auf. Die meisten Fonds für Unternehmens- oder High-Yield-Anleihen erreichen zwischen 3 und 5%. Die höhere Rendite ist die Entschädigung für das höhere Risiko. Ein Obligationenfonds mit mittleren Restlaufzeiten und vorwiegend AAA-Schuldner erreicht kaum noch eine Verfallrendite von 0,5%. Zieht man die Kosten in Betracht (diese sind in der Total Expense Ratio = TER ausgewiesen), so bleibt wenig übrig.

Die Modified Duration gilt es ebenfalls zu beachten. Diese drückt aus, um wie viel der Wert des Fonds sinkt, wenn die Zinsen (unter gewissen Annahmen) steigen oder umgekehrt. Je grösser diese Zahl ist, desto stärker geben die Kurse bei steigenden Zinsen nach. Lange Laufzeiten erhöhen die Dura-

tion, während hohe Coupons die Duration senken. Wenn Sie steigende Zinsen erwarten, sollten Sie eine Duration von unter drei Jahren bevorzugen.

Absichern von Währungsrisiken – sinnvoll, aber nicht gratis

Viele Obligationenfonds legen auch in Fremdwährungen an, weil das Angebot an Titeln in Schweizer Franken gering ist. Damit lässt sich die Diversifikation erheblich verbessern und es lassen sich Anlagen tätigen, die es in Franken teilweise nicht gibt. Seit der starken Aufwertung der Schweizer Währung im Jahr 2011 bevorzugen viele Anleger Anteilsklassen mit Währungsabsicherungen. Dies reduziert das Risiko in der Regel erheblich und ist deshalb zu empfehlen. Der Anleger muss sich jedoch bewusst sein, dass dies ebenfalls mit Kosten verbunden ist.

Gute Obligationenfonds benötigen ein gutes Management

Indexfonds für Obligationen gibt es auch. Diese Anlageform ist aber nicht ohne Tücken. So müssen sie teilweise aufgrund der Indexzusammensetzung in Titel mit negativen Verfallrenditen investieren – oder sie weisen Klumpenrisiken bezüglich einzelner Emittenten auf, weil sie jene Schuldner stark gewichten, die viele Schulden und deshalb viele ausstehende Obligationen haben. Gerade bei Fonds mit höheren Renditen wie Unternehmens- oder High-Yield-Anleihen ist es sehr wichtig, über einen Asset Manager zu verfügen, der die Expertise hat, um die Schuldnerqualität zu beurteilen, und der die Transaktionen im Markt frei und kostengünstig umsetzen kann.

Wer auch in den kommenden Monaten mit Obligationen gute Renditen erzielen will, muss das Geschehen an den Märkten verfolgen und eine sorgfältige Auswahl treffen. Professionell verwaltete Anlageprodukte sind und bleiben daher erste Wahl.

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



Wir denken in Szenarien, um Ihr Vermögen zu schützen.

In politisch und wirtschaftlich unberechenbaren Zeiten ist es wichtiger denn je, den Blick in die Zukunft zu richten. Gerne zeigen wir Ihnen persönlich, wie Ihr Vermögen auf die von uns entwickelten Szenarien ausgerichtet werden kann: 071 242 50 00.

www.notenstein.ch/szenarien



NOTENSTEIN
PRIVATBANK

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

High Dividend Investing – The Importance of Dividends for Shareholder Return



By *Nicolas Simar*
ING Investment Management

During recent years, investors were confronted with an ever increasing number of active and passive investment strategies competing for their money. As a result of the financial crisis and the following search for yield, Dividend investing is one strategy which benefited from a particular increase in investor attention due to its quality bias and ability to generate more predictable income in a low-growth, low-yield environment.

While the strategy receives increased coverage in the media as of late, its origins trace back to the concept of value investing, introduced by Benjamin Graham and David Dodd in 1934. The main idea of value investing relates to the application of fundamental analysis to identify stocks that trade below their intrinsic valuation. Since its inception, value investing was the subject of a vast amount of academic research, which allows for the conclusion that the strategy leads to significant long-term outperformance.

In this context, dividend investing can best be described as a specific application of the concept of value investing with a specific focus on dividends. This

approach has a variety of advantages due to the unique nature of dividends.

Firstly, while fixed-income investors have a contractual right to receive interest on their borrowings, investors in equities lack this form of secured return. One way by which companies can return money to investors and effectively provide a compensation for risk-taking is the payment of dividends. Differently to changes in stock price, dividend payments are a repeating and positive source of return to investors. When looking at the historical contribution to total shareholder return (fig. 1), one can see that dividends and dividend growth represent most of the return earned by investors over the period.

Secondly, dividends act as an effective tool to overcome agency problems acting against the interest of current shareholders. As subjected in a variety of management literature and commercial media, incentive structures within companies have an important influence on performance. The existence of a strong dividend policy is effectively limiting the cash flow at the discretion of management and thereby enforces discipline to put remaining funds to their most productive use. Furthermore, the likelihood that management, unrestrained in its activities, turns to empire building or wasteful M&A activities is limited.

Thirdly, the focus on dividends has a mitigating effect on overall portfolio volatility, which improves the strategy's risk/return profile. This reduction is related to a reduced sensitivity of high yielding stocks to changes in market interest rates. Considering that the duration of cash flows to investors is the lower the higher the yield, an effective value protection is put into place reducing investor risk. In addition, the risk profile is asymmetric, providing downside protection without putting much limitation on upside participation.

This risk-reducing impact of dividends has further benefits to investors. While common perception dictates that higher dividend payouts by com-

panies are inevitably linked to lower future growth rates, empirical evidence suggests the contrary. There are however different possible explanations – other than management discipline – for the finding that high-dividends companies are experiencing above-average growth rates. One explanation links dividend payments to management's expectations of the future, implying low payout ratios are an implicit acknowledgement that future growth opportunities are limited. Another one assumes predictive power of dividends as a result of dividend stickiness and earnings volatility. Independently of the reasoning however, the positive impact of dividends on future growth is reliably documented and provides additional benefits to high-dividend strategies.

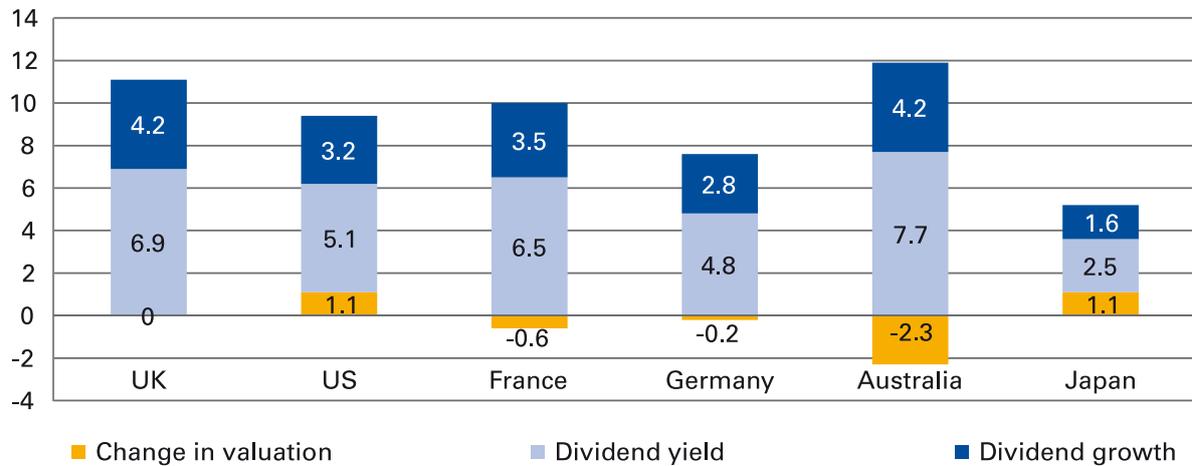
In general, high-dividend strategies aim to generate outperformance for investors while reducing overall portfolio risk. These attractive characteristics make the strategy an interesting alternative to classical investment products and explain the strong interest during recent years.

While these benefits of dividend-centric strategies are extensively documented in the academic literature, the value added of active management remains questioned by some investors. Considering the simplicity of the idea itself, one might ask what additional benefits active portfolio management can add.

To answer this question, it is important to look at the performance of active vs. passive dividend products as well as their respective risk profiles. One of the major drawbacks of passive investments in the high-dividend space is the extremely low diversification that is achieved on a sector level. Due to the nature of certain industries, rule-based dividend strategies tend to show increased concentration in certain high yielding sectors such as financial services.

Furthermore, a differentiated investment process has the potential to add significant benefits to a fund's return profile by adding an additional layer of

Figure 1: Nominal return components



Source: SocGen 2012

fundamental analysis on the dividend strategy.

The importance of dividends and their sustainability remain thereby essential cornerstones of the portfolio construction. However, differently to purely passive, rule-based approaches, a focus on companies trading below their estimated intrinsic valuation allows to draw upon the essential elements of value investing.

These benefits become obvious when comparing the performance of the ING IM Euro High Dividend fund to that of the largest ETF – the iShares Euro Dividend (fig. 2). The comparison underlines the benefits resulting of

a more dedicated investment process ensuring performance to be replicable and sustainable. High volatility as found in dividend ETFs can largely be avoided due to a broader allocation among different industry sectors as defined by a stringent risk-management policy capping maximum sector weights.

Conclusion

The use of dividends as essential investment criteria adds significant benefits to investors:

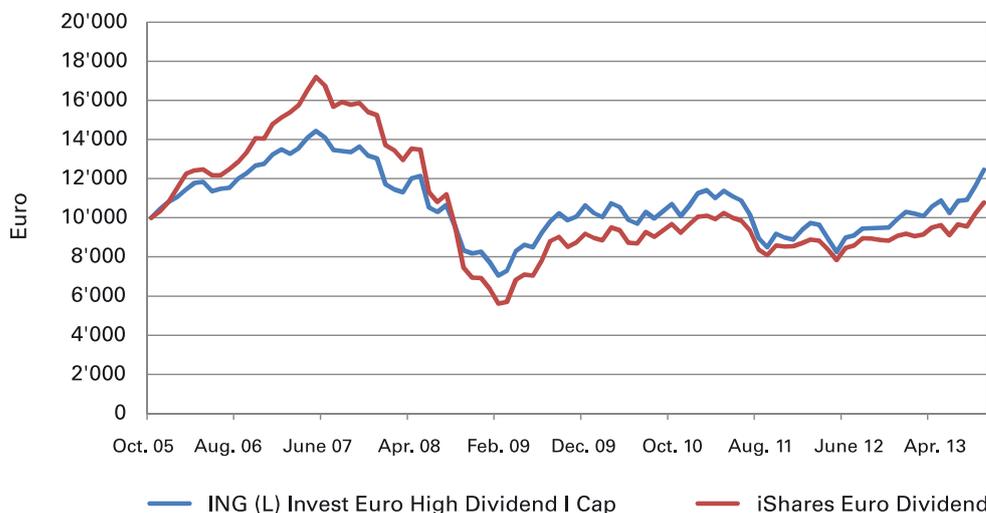
- Dividends are the main provider of equity investors’ return.
- Dividends effectively discipline the use of capital and resources.

- Companies with higher and stable dividend payments experience above-average growth.
- Focus on dividends reduces volatility in an equity investment.

However, the importance of an adaptive and disciplined process is essential to the successful implementation of a high-dividend investment strategy. Only an experienced active manager who combines quantitative filtering with fundamental analysis provides superior risk-adjusted investment results.

nicolas.simar@ingim.com
www.ingim.ch

Figure 2: Active versus passive management



Source: Morningstar

And The Winner Is...

Smart Film Financing



Von Steffen Aumüller
CEO The Bridge Finance Company AG
Zürich

Wer kennt ihn nicht, den Academy Award oder auch «Oscar» genannt? Er wird jährlich an Regisseure, Schauspieler, Drehbuchautoren, ja selbst an Techniker und Stylisten verliehen, die für eine perfekte Illusion sorgen.

Aber warum gibt es eigentlich keinen Oscar für die beste Finanzierung eines Kinofilms? Das liegt wohl an der Tatsache, dass Investoren in dieser Branche die Modalitäten einer Filmfinanzierung meist geheim halten.

Bekannt ist jedoch, dass Konsumenten in Krisenzeiten gerne in Traumwelten flüchten. Dieser Eskapismus hat Hollywood seit 2008 ein unverhofftes Wachstum beschert. Studios wie Disney melden Riesengewinne, und das internationale Kinoeinspiel-Ergebnis (Box Office) steigt im fünften Jahr hintereinander mit durchschnittlich 8% p.a. Gleichzeitig sorgen jedoch die Furcht vor potenziellen Risiken und das fehlende Fachwissen der Finanzwelt dafür, dass der Markt für Filmproduktionen chronisch unterfinanziert bleibt.

Eigentlich eine grosse Chance für Investoren, die über Liquidität verfügen, um ihre Portfolios mit einer Asset-

klasse zu bereichern, welche mit keiner anderen korreliert. Bevor man aber selbst aktiv wird, sollte man ein paar fundamentalen Ratschlägen folgen und sich selbst folgende Fragen stellen:

1. Wie kann und will ich in Film investieren?

Wie beim Bau des Eigenheims wird auch jedes Filmprojekt aus Eigen- und abgesichertem Fremdkapital finanziert. Auch wenn beim Fremdkapital nicht mit so hohen Renditen (back-end) zu rechnen ist, so kann hier mittels eines last-in-first-out Investments ein hoher einstelliger Zins p.a. erzielt werden.

2. In welche Filme soll ich investieren?

Investieren Sie nur in ein Portfolio von Filmen erfahrener Produzenten, die schon mehrere Projekte erfolgreich realisiert haben. Der Nachweis einer Filmförderung und einer Fertigstellungsgarantie (Completion Bond) ist dabei wichtiger als das Film-Genre.

3. Wer kümmert sich um den Vertrieb?

Keiner kann den Wert eines Filmprojekts besser einschätzen als der Weltvertriebspartner. Finanzieren Sie daher nur Filme, die ein namhafter Weltvertrieb auch vertreiben möchte und der dafür eine aussagekräftige Planung vorgelegt hat, an der er sich auch messen lässt.

4. Auf welche Deal-Terms muss ich als Investor achten?

Ihre Investmentkriterien sollten sich nicht nur auf die Höhe der Kapitalver-

zinsung beziehen, sondern auch auf den Zeitpunkt der Rückführung, die Rückführungsposition sowie eine mögliche Gewinnbeteiligung. Eine Zusammenarbeit mit erstklassigen Medienrechtsanwälten ist hierbei dringend zu empfehlen.

5. Und wie finde ich jetzt das richtige Filminvestment?

Hände weg vom Drehbuch, das der Freund eines Freundes gerade verfasst hat! Um den richtigen Film für eine potenzielle Finanzierung zu finden, ist der eigene Geschmack der denkbar schlechteste Ratgeber. Begeben Sie sich daher nicht allein auf die Suche, sondern wenden Sie sich an Spezialisten, die einen langjährigen Track Record nachweisen können. Ein Blick auf das Fachportal Imdb.com kann da sehr hilfreich sein.

Natürlich gibt es bereits Angebote für sogenanntes «Smart Film Financing», die all die oben genannten Punkte berücksichtigen und die kein unkalkulierbares Equity-Risiko eingehen. Die Zeit ist übrigens gut gewählt, denn der Nischen-Markt Film bietet derzeit solide Renditen und wahrscheinlich auch mehr Inspiration und Spass als Aktienfonds oder Betongold.

Noch ein gut gemeinter Ratschlag zum Schluss: Seien Sie nicht gierig und bleiben Sie auf dem Teppich – dann wird es auch ein roter für Ihr Investment werden.

aumueller@tbfcompany.com
www.tbfcompany.com

Smart Film Financing ist eine grosse Chance für Investoren, die über Liquidität verfügen, um ihre Portfolios mit einer Assetklasse zu bereichern, welche mit keiner anderen korreliert.

OSPELT & PARTNER

RECHTSANWÄLTE AG / ATTORNEYS AT LAW LTD.



& LEGACON
TREUHAND ANSTALT / TRUST EST.



Ihr Ansprechpartner in allen Gebieten
des liechtensteinischen Rechts und Treuhandwesens

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG | Legacon Treuhand Anstalt
Landstrasse 99, Postfach 532, 9494 Schaan, Liechtenstein
www.ospelt-law.li | www.legacon.li

Agrarklimaschutz als innovative Anlagealternative

Investments, die stabile Nettoerrenditen von bis zu 20% aufweisen, Schutz vor Inflation bieten und einem nebenbei auch noch das gute Gefühl vermitteln, die Welt etwas zu verbessern: Davon kann man als Anleger eigentlich nur träumen.



Von Oliver Hanke
Geschäftsführer Schweiz
Forest Finance AG, Cham

Sachwertinvestitionen wie Infrastruktur, Mobilität, Energie, Land- oder Waldwirtschaft haben inzwischen den Weg in die Anlageprozesse vieler institutioneller Investoren gefunden. Gerade im finanziell durchaus attraktiven Thema Agrarinvestitionen setzt man sich als Anleger aber auch potenziell schwierigen Diskussionen um «Land Grabbing» oder «Fuel for Food» aus. Immer wieder gibt es prominente Beispiele grosser institutioneller Anleger, die sich komplett aus Agrarinvestitionen zurückziehen. Dabei sind Investitionen in Farmland aus verschiedenen Gründen wichtig.

Agrarklimaschutzprojekte oder «Climate-Smart Agriculture» (CSA) eröffnen hier neue und durchaus renditestarke Alternativen. CSA findet sich aktuell ganz oben auf der globalen Klimaschutzagenda. So wurde bei den COP19 Klimagesprächen, die vor Kurzem in Warschau stattfanden, zum

ersten Mal das Global Landscapes Forum abgehalten. Die zentrale Fragestellung: Wie kann man auf nachhaltige Weise eine für 2050 erwartete Weltbevölkerung von über 9 Milliarden Menschen ernähren, wenn gleichzeitig fruchtbares Land immer knapper wird? «Climate-Smart Agriculture»-Modelle sind ein Teil der Antwort.

Doch was steckt genau hinter der Abkürzung «CSA» und wie funktionieren diese Investments?

Experten sind sich einig, dass Entwicklungsländer zu den grossen Verlierern des Klimawandels gehören werden, wenn sich nichts verändert. Insbesondere Südostasien, wo grosse Teile der Bevölkerung in Küstennähe leben, dürfte die Erderwärmung wie kaum eine andere Region treffen. So steigt die Stärke der zerstörerischen jährlichen Taifun-Stürme stetig. Und realistische Szenarien sehen vor, dass der Meeresspiegel bis Ende dieses Jahrhunderts um 40 cm ansteigen wird, was bedeutet, dass in Südostasien 16 Millionen Menschen regelmässig von Überschwemmungen betroffen sein werden (Quelle: Deza). Diese Szenarien bergen in Verbindungen mit dem boomenden Wirtschaftswachstum dieser Länder die Gefahr einer akuten Ressourcenknappheit.

«Grüne» Wachstumsstrategien

Auf der ganzen Welt adressieren Regierungen diese Herausforderungen mit der Entwicklung und Implementierung von «grünen» Wachstumsstrategien, darunter auch die Förderung von nachhaltiger Landwirtschaft, der oben erwähnten «Climate-Smart Agriculture». Nachhaltigkeit kann z.B. durch Mischkulturen wie Wald in Kombination mit Kakao, Tee oder Kaffee erreicht werden. Auch Modelle, in denen Nutztiere auf Waldflächen gehalten werden, stabilisieren den Wasserhaus-

halt und schützen den Boden erfolgreich vor Erosion.

Eine Methode, diese Projekte zu finanzieren sind «Public-Private Partnerships», also eine Kombination aus öffentlichen Mitteln und privaten Investments. Daraus ergeben sich attraktive Investitionsmöglichkeiten für den privaten Sektor: Bis zu 1 Billion US\$ an zusätzlichen Investitionen pro Jahr an Green Investments würden benötigt, um die Treibhausgasemissionen, wie angestrebt, bis 2020 um 30% zu reduzieren. Bei CSA-Investments in Mischkulturen sorgen die Forstprojekte für stabile, langfristige Renditen durch den Ertrag aus Holzverkäufen, während die Agrarprojekte mit jährlichen Ernteerträgen regelmässige, solide Renditen ermöglichen. In Kombination entsteht so eine gesunde Investmentstruktur, die diversifiziert und inflationsneutral ist.

«Climate-Smart Agriculture»-Investments

Als Investition war CSA auch für professionelle Anleger bislang faktisch unbekannt und kaum zugänglich. Dies hat sich geändert: Einerseits durch die Entstehung koordinierter globaler Initiativen wie die Green Growth Action Alliance und der New Vision for Agriculture des World Economic Forums, welche sicherstellen, dass die angestrebte Wirkung auch tatsächlich erzielt wird. Andererseits durch innovative Fondslösungen für institutionelle und qualifizierte Anleger, wie sie z.B. aus der aktuellen Zusammenarbeit zwischen dem etablierten Wald-Investment-Anbieter Forest Finance und den Initiativen des World Economic Forums hervorgehen.

Weitere Informationen zum Thema finden sich unter www.forestfinance.ch.

oliver.hanke@forestfinance.com
www.forestfinance.ch

Klar sehen.



Den Durchblick bewahren: Wir sorgen dafür, dass auch komplexe Anlagegeschäfte nachvollziehbar und verständlich bleiben. Damit Sie die richtigen Entscheide treffen.

Telefon 0844 11 44 11 • www.banklinth.ch

 **Bank Linth**

Richtig einfach.

Ein Unternehmen der LLB-Gruppe

Immobilien

Lex Protektionismus

Von Dr. Ronny Haase, Partner bei Wüest & Partner, verantwortlich für «Markt und Research»



Im vergangenen November hat der Bundesrat zwei Motionen zur Annahme empfohlen, die eine Änderung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vorsehen. Angedacht ist, die 1997 von der «Lex Koller» ausgeschlossenen betrieblich genutzten Immobilien wieder dem Gesetz zu unterstellen. Zudem soll die seit 2005 erfolgte Liberalisierung des Erwerbs von Anteilen an Immobilienfonds und börsenkotierten Immobiliengesellschaften rückgängig gemacht werden. Begründet werden die Motionen damit, dass derzeit viel ausländisches Kapital in Schweizer Immobilien ströme und so die hiesigen Preise in die Höhe treibe. Vor dem Hintergrund der langjährigen Preissteigerungen bei Wohnimmobilien und der hohen Zuwanderung fallen bei den Argumentationen auch die Begriffe «Immobilienpreisblase» und «Überfremdung».

Vor einigen Jahren sah die Lage noch anders aus: 2007 wollte der Bundesrat die «Lex Koller» aufheben. Damals waren sich aber die Fachwelt, die Öffentlichkeit und das Parlament bei der Beurteilung uneinig. Verständlicherweise, gab es doch vor der letzten Finanzkrise eine Dominanz von ausländischen Investoren im Geschäftsflächenmarkt. Der Grund dafür lag primär im gigantischen Hunger der ausländischen Investoren nach Schweizer Immobilien. Uneingeschränkt optimistisch und gestützt durch aggressive Finanzierungen der Banken aus dem Ausland waren sie bereit, fast jeden Preis zu bezahlen. Mit dem Ausbruch der Immobilienkrise in den USA im Jahr 2007 und der Lehman-Pleite ein Jahr später

verschwanden die ausländischen Investoren fast vollständig vom Schweizer Markt, genauso wie einige ihrer Banken. Die Schweizer Investoren dagegen, insbesondere die Pensionskassen und Versicherungen, sahen sich mit unsicheren Staatsanleihen und volatilen Immobilienmärkten im Ausland konfrontiert. Was blieb, war der von den weltweiten Turbulenzen verschonte Schweizer Markt. Wenn also die Nachfrage nach Immobilien zu Preissteigerungen geführt hat, war diese durch den Anlagedruck der Schweizer Investoren getrieben.

Seit 2010 sind wieder einige ausländische Investoren in der Schweiz anzutreffen, allerdings halten sich deren Transaktionen im Vergleich zu den Jahren vor der Finanzkrise in Grenzen. Wenn ausländische Investoren tätig werden, dann betrifft dies häufig opportunistische Objekte mit Finanzierungsproblemen und einer entsprechend höheren Rendite, für welche sich keine Schweizer Investoren finden lassen. Internationales Immobilieninvestment ist nicht zuletzt Währungsinvestment. Dementsprechend konnten ausländische Investoren aufgrund von Währungsschwankungen auch sehr gute Renditen erzielen. Seit 2011, als die Schweizer Nationalbank einen Euro-Mindestkurs festgesetzt hat, ist dieses Renditepotenzial reduziert.

Wie sind also die beiden Motionen zu werten? Fliesst mehr ausländisches Kapital in die Schweiz, kann dies kurz- bis mittelfristig auf dem Anlagemarkt zu Preissteigerungen führen. Aber auch bei einer Begrenzung des Kapitals würden sich die Preise nicht entspannen, solange der Anlagedruck der Schweizer Versicherungen und Pensionskassen anhält. Der Argumentation, dass ausländisches Kapital die Mieten verteuere, kann nicht gefolgt werden. Denn mehr Kapital führt grundsätzlich zu einer Angebotsausweitung und somit eher zu einer Reduzierung der Mieten.

Der Mangel an Weitsichtigkeit und der Aktionismus der Politik ist ein deutlicher Indikator für das Fehlen eines langfristigen Konzepts der gegenwärtigen Politik. Vor dem Hintergrund des doch eher langfristigen Anlagehorizonts von Immobilien wirft das kurzfristige Ändern der Rahmenbedingungen kein gutes Licht auf den Finanzplatz Schweiz. Sollten in Zukunft Ausländer vermehrt regulatorisch vom Markt abgeschnitten werden, stellt sich die Frage, wer denn die Objekte kauft, wenn kein Schweizer Investor Interesse daran zeigt. Die Hausse am Immobilienmarkt hält nicht ewig an.

ronny.haase@wuestundpartner.com
www.wuestundpartner.com

Wenn Renditeliegenschaften nicht mehr rentieren



Von **Michael Landolt**
Ressortleiter HEV Schweiz

Das Mehrfamilienhaus mit Mietwohnungen, im Volksmund auch einfach «der Wohnblock», war in den letzten Jahren bei Pensionskassen und anderen Anlegern ein äusserst gefragtes Investitionsobjekt. Wenn ein Gebäude von der Lage und vom Investitionsvolumen her ins Portfolio passt, werden dafür stolze Preise bezahlt. Der gut planbare Ertrag über viele Jahre hinweg (und damit ein konstanter Cashflow) ist einer der Hauptgründe hierfür.

Steigende Preise, aber sinkende Renditen bei Mehrfamilienhäusern

Die Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern (MFH) wird auch 2014 hoch bleiben. Dennoch ist eine Abschwächung des Nachfrageüberhangs zu erwarten. Das Angebot ist zwar weiterhin knapp; im Vergleich zu den Vorjahren, als dieser Markt beinahe ausgetrocknet war, dürften 2014 aber wieder etwas mehr Immobilien im MFH-Segment zum Verkauf angeboten werden. Die Preise sind weiterhin hoch und steigend, insbesondere in zentrumsnahen Gemeinden. Dies zeigt die Expertenbefragung des HEV Schweiz¹⁾.

Für 2014 gehen 53% der befragten Immobilienprofis im Segment MFH von

konstanten und 42% von steigenden Preisen aus. Nur 5% erwarten in diesem Segment sinkende Preise. Gemäss Index werden in allen untersuchten Grossregionen noch immer leicht steigende Preise erwartet. Die Abschwächung zum Vorjahr ist trotzdem deutlich. Für 2013 gingen 60% von steigenden Preisen und nur 36% von konstanten Preisen in diesem Segment aus. Dies sind Anzeichen dafür, dass sich das Preiswachstum nun auch bei den Mehrfamilienhäusern abzuschwächen beginnt. Am deutlichsten sichtbar ist diese Tendenz in der Region Genfersee und im Jurabogen.

Der Negativtrend bei der Renditeentwicklung im Segment MFH, der sich in der HEV Immobilienumfrage seit 2001 zeigt, wird sich auch 2014 fortsetzen. Dies grob gesagt deshalb, weil die Preise steigen, die Mieterträge aber stagnieren. Das Mietzinzwachstum wird sich 2014 nicht zuletzt wegen des sinkenden Referenzzinssatzes abschwächen. 65% der Befragten gehen für das laufende Jahr von insgesamt unveränderten Mieterträgen aus, 18% erwarten sinkende Mietzinseinnahmen aus ihrem Portfolio. Nur noch 17% (Vorjahr 30%) gehen davon aus, dass der Mietertrag aus den Wohnungen in ihrem Portfolio nochmals steigen wird.

Die grosse Nachfrage und das begrenzte Angebot liessen die Preise im Segment MFH in den vergangenen Jahren vielerorts stark ansteigen. Die Preise sind mittlerweile so hoch, dass auf der Renditeseite für die Käufer nicht mehr viel herauschaut. Bei Neubauten liegt der Mittelwert der gemeldeten Bruttorenditen für gehandelte MFH noch bei 4,5% und geht seit 2001 Jahr für Jahr zurück. 4,5% Bruttorendite ist wenig, wenn man bedenkt, dass hieraus die Hypothekarzinsen, die Unterhaltskosten und die Rückstellungen für Erneuerungen bezahlt werden müssen. Auch das Leerstandsrisiko ist darin noch nicht berücksichtigt. Die Entwicklung der Bruttorenditen bei den Altbauten verläuft auf leicht höherem Niveau beinahe parallel. Nichtsdesto-

trotz scheint die Anlageklasse MFH, im Vergleich zu anderen Anlagen und als Ergänzung im Portfolio, noch immer attraktiv zu sein.

Preisrückgang bei Büro- und Geschäftsflächen erwartet

Deutlich negativer sieht das Bild bei der zweiten Gruppe von Renditeliegenschaften, nämlich den Büro- und Geschäftshäusern (BGH), aus. 56% der Befragten erwarten für 2014 eine rückläufige Nachfrage nach Büro- und Geschäftsimmobilien, respektive entsprechenden Flächen.

Infolgedessen kommt das Preisniveau im Bereich der Büro- und Geschäftsimmobilien unter Druck. 2013 meldeten 46% der befragten Immobilienprofis moderat, weitere 5% stark sinkende Preise. Die entsprechenden Werte lagen 2012 noch bei 26% und 1%. Für 2014 wird von 59% der Befragten ein leicht rückläufiges, von weiteren 8% ein stark rückläufiges Preisniveau erwartet. Kaum jemand geht in diesem Segment für das laufende Jahr von steigenden Preisen aus. Die Preise im Segment BGH können also bestenfalls gehalten werden, nicht wenige Flächen werden jedoch günstiger vermietet werden als in vergangenen Jahren. In allen 8 untersuchten Grossregionen werden in diesem Segment sinkende Preise erwartet. Am wenigsten betroffen von dieser Entwicklung scheint auf Basis der Indexzahlen die Region Ostschweiz zu sein.

1) Die Aussagen zur Angebots- und Nachfrageentwicklung basieren auf einer Auswertung der traditionellen Expertenumfrage des HEV Schweiz. Diese Umfrage wird seit den 1980er Jahren durchgeführt. Sie erlaubt Vergleiche über die verschiedenen Immobilienmarktzyklen hinweg. 2013 haben rund 130 Immobilienrechtshändler, -makler, -analysten und -verwalter teilgenommen. Für die Aussagen zur Preisentwicklung wurden die Rückmeldungen von rund 700 Immobilienprofis aus einer Befragung der Firma Fahrländer Partner hinzugezogen.

michael.landolt@hev-schweiz.ch
www.hev-schweiz.ch

Teil 3/4 der Kendris-Serie «ImmoCheck»

Immobilientransaktion aus Mehrwertsteueroptik

Lohnt sich der Immobilienkauf? Vor dieser Frage steht in unserem Fallbeispiel die Investment AG. Die zukünftige Rendite hängt auch von der Art der Immobilientransaktion bzw. den daran geknüpften Mehrwertsteuerfolgen ab. Teil 3 legt den Fokus auf die Mehrwertsteuer und zeigt auf, über welchen Gestaltungsraum die Parteien in diesem Bereich verfügen.



Von Andreas Blättler
Director, Kendris AG



und Andreas Grossenbacher
Director, Kendris AG

Die zu 100% von der Tex Holding AG gehaltene Textil AG beabsichtigt, ihre ehemalige Produktionsimmobilie an die Investment AG zu veräussern. Da alle drei Gesellschaften als Mehrwertsteuerpflichtige registriert sind, sollte im Rahmen der steuerlichen Prüfung insbesondere auch die Mehrwertsteuer abgeklärt werden.

Versteckte Renditegrösse

Die Mehrwertsteuer, deren Satz derzeit bei 8% liegt, stellt nicht auf den Gewinn ab, sondern auf das Transaktionsvolumen der Immobilie. Im Rahmen von Renditeüberlegungen ist die Mehrwertsteuer deshalb eine nicht zu unterschätzende, versteckte Renditegrösse.

Bei den gängigsten Renditeberechnungen werden den voraussichtlichen Einnahmen die Aufwendungen wie Transaktionskosten, Zinsen, Unterhaltskosten und die Steuern (zumeist Gewinn- und Kapitalsteuern) gegenübergestellt. Erst auf den zweiten Blick wird dabei erkennbar, dass auch die Chancen und Risiken der Mehrwertsteuer bei Immobilientransaktionen relevant sind und genauer geprüft werden sollten.

Optionen variieren je nach Transaktionsart

Typischerweise erfolgen Immobilientransaktionen entweder als Asset Deal (Kauf von Wirtschaftsgütern) oder als

Share Deal (Kauf von Beteiligungen). Je nach Transaktionsart variieren die Gestaltungsmöglichkeiten für die Mehrwertsteuer.

1. Asset Deal

Beim Immobilienverkauf im Rahmen eines Asset Deals bestehen aus mehrwertsteuerlicher Sicht drei Möglichkeiten, welche bei Käufer und Verkäufer zu unterschiedlichen Chancen und Risiken führen:

Variante A: «Ohne Option – von der Mehrwertsteuer ausgenommene Transaktion»

Wählen die Parteien keine freiwillige Versteuerung, so gilt der Verkaufserlös

als von der Mehrwertsteuer ausgenommen.

Der Käufer erwirbt bei dieser Variante die Immobilie frei von Mehrwertsteuererisiken aus der Vergangenheit. Er hat für die Zukunft die volle Wahlfreiheit und kann beispielsweise für die Vermietung optieren und auf Investitionen nach dem Erwerb den Vorsteuerabzug geltend machen.

Der von der Mehrwertsteuer ausgenommene Umsatz führt beim Verkäufer zu einer Korrektur des bisher geltend gemachten Vorsteuerabzuges auf dem aktuellen Zeitwert der Immobilie. Diese Korrektur hat der Verkäufer für die vergangenen 20 Jahre vorzunehmen, d.h. es ist eine Abschreibung von 5% pro Nutzungsjahr zu berücksichtigen; dies führt bei ihm zu einer endgültigen Belastung («taxe occulte»).

Variante B: «Mit Option – Versteuerung mit offenem Ausweis der Mehrwertsteuer»

Im Rahmen der freiwilligen Versteuerung der Immobilientransaktion (Option) führt der Verkäufer die Mehrwertsteuer auf dem Verkaufspreis ab und überwälzt diese auf den Käufer.

Der Käufer kann aufgrund der zukünftigen zum Vorsteuerabzug berechtigten Nutzung der Immobilie zwar die Mehrwertsteuer im Kaufzeitpunkt als Vorsteuer zurückfordern, er hat jedoch ein latentes Mehrwertsteuerisiko bezüglich einer zukünftigen Umnutzung während 20 Jahren. Seitens des Käufers könnte in den Kaufpreisverhandlungen der nachfolgend erwähnte mehrwertsteuerliche Vorteil des Verkäufers und/oder sein latentes Mehrwertsteuerisiko als kaufpreisrelevante Tatsache betrachtet werden.

Aufgrund des steuerbaren Umsatzes entfällt eine Vorsteuerkorrektur beim Verkäufer. Konnte der Verkäufer in der Vergangenheit auf Investitionen nicht den vollen Vorsteuerabzug geltend machen, kann er jetzt auf deren Zeitwert den Vorsteuerabzug nachholen (Einlage-Entsteuerung). Der Erlös aus dem nachgeholt Vorsteuerabzug erhöht den Erfolg des Verkäufers.

Variante C: «Meldeverfahren»

Eine dritte Möglichkeit im Rahmen der freiwilligen Versteuerung bietet das

Die Mehrwertsteuer: Das müssen Sie wissen

Für die Mehrwertsteuerplanung bei einer Immobilientransaktion ist es wichtig, die mehrwertsteuerliche Funktionsweise zu kennen. Aufgrund des Konzepts unterliegt der Immobilienverkauf nicht per se der Mehrwertsteuer. Allerdings sind die auf Investitionen vor der Veräußerung geltend gemachten Vorsteuern zu korrigieren bzw. der Vorsteuerabzug muss zumindest teilweise rückgängig gemacht werden. Die Korrektur basiert auf dem Zeitwert der Immobilie und umfasst die vergangenen 20 Jahre. Die im unternehmerischen Bereich grundsätzlich ungewollte Steuerbelastung (sogenannte «taxe occulte») kann bei nicht privat genutzten Renditeobjekten mittels einer freiwilligen Versteuerung des Immobilienverkaufs verhindert werden. Besonders zu beachten ist, dass die Immobilien betreffenden Geschäftsunterlagen während mindestens 25 Jahren aufbewahrt werden sollten. Die in diesem Fachartikel vorgestellten mehrwertsteuerlichen Transaktionsvarianten sind als Bestandteil einer ganzheitlichen Mehrwertsteuerplanung unter Berücksichtigung der Vergangenheit und der Zukunft zu sehen.

Meldeverfahren. Bei einem reinen Immobilienverkauf ist dessen Anwendung freiwillig, obligatorisch ist das Verfahren bei einer Geschäftsübertragung (inkl. Immobilien). Es ersetzt das Abführen der Mehrwertsteuer durch den Verkäufer und den Vorsteuerabzug beim Käufer.

Der Hauptunterschied gegenüber Variante B liegt darin, dass der Käufer die für die Mehrwertsteuer massgebenden Bemessungsgrundlagen, Nutzungsquoten und -dauer der Immobilie vom Verkäufer übernimmt. Er hat daher vor dem Kauf detaillierte Abklärungen bezüglich der bisherigen Nutzung, Dokumentation und Deklaration der Immobilie zu treffen bzw. sich ein Zugriffsrecht auf diese Unterlagen und Informationen der Immobilie zu sichern.

Der wesentliche Vorteil für den Käufer gegenüber der Variante B liegt bei einer zukünftigen Nutzungsänderung (Vorsteuerkorrektur), bei welcher die Vornutzung durch den Verkäufer mitberücksichtigt werden kann und eine Vorsteuerkorrektur bloss auf einer reduzierten Basis erfolgt. Diesem Vorteil steht jedoch in der Praxis das Risiko bezüglich der Dokumentation der Vornutzung gegenüber.

Auch bei diesem Verfahren hat der Verkäufer aufgrund der steuerbaren Übertragung keine Vorsteuerkorrektur vorzunehmen, er kann jedoch keine Einlage-Entsteuerung geltend machen (vergleiche Variante B).

2. Share Deal

Die Übertragung der Immobilie in Form eines Verkaufs der Aktien an der Textil AG an die Investment AG wäre im Fall der Tex Holding AG von der Mehrwertsteuer ausgenommen. Bei der Veräußerung einer massgeblichen Beteiligung findet bei der Verkäuferin keine Vorsteuerkorrektur statt. Weil dabei alle mehrwertsteuerlichen Risiken und Chancen der Immobilie auf den Käufer übergehen, empfiehlt sich eine Mwst-Due-Diligence, damit der Käufer die kaufpreisrelevanten Chancen und Risiken für die Vertragsverhandlungen kennt.

Fazit

Aufgrund des vorliegenden Fallbeispiels ist aus mehrwertsteuerlicher Sicht für die Textil AG der Verkauf «Mit Option – Versteuerung mit offenem Ausweis der Mehrwertsteuer» (Variante B) empfehlenswert, welche die Möglichkeit zur Einlage-Entsteuerung bietet. Für den Käufer bietet sich ein Kauf «Ohne Option – von der Mehrwertsteuer ausgenommene Transaktion» (Variante A) an, da die Immobilie ohne latente Mehrwertsteuererisiken übernommen werden kann.

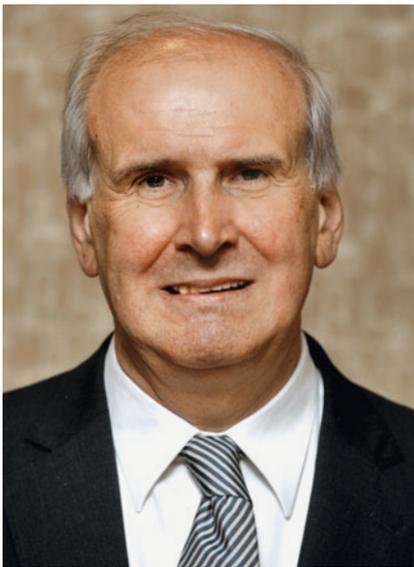
Für ein abschliessendes Bild der geplanten Transaktion fehlt nun noch die rechtliche Perspektive. Diesem Thema widmet sich Teil 4 der Serie «Immo-Check».

a.blaettler@kendris.com
a.grossenbacher@kendris.com
www.kendris.com

Sustainable Finance

Positionierung des Finanzplatzes Liechtenstein

Von Otmar Hasler, Regierungschef a.D., Member of the Board, Kaiser Partner



Mit der Regierungserklärung vom 14. November 2013 legt Liechtenstein seine Position zum künftigen internationalen Standard des automatischen Informationsaustausches in Steuerfragen und zu möglichen bilateralen Verhandlungen fest. Mit ihrer Erklärung bekräftigt die Regierung den eingeschlagenen Weg zur Steuerkonformität.

Die Erklärung enthält nebst dem Bekenntnis zur Zusammenarbeit im Rahmen der internationalen Standards einige wesentliche Elemente bzw. Bedingungen an eine wie immer geartete Kooperation. So hält sie fest, dass eine wirksame steuerliche Zusammenarbeit weitere Elemente als nur den Informationsaustausch enthalten muss. So z.B. Modelle zur Sicherstellung der Steuerkonformität sowohl für die Vergangenheit als auch für die Zukunft. Weiters sollen Doppelbesteuerung und Diskriminierungen ausgeschlossen werden.

Vor allem müssen rechtsstaatliche Verfahren, der Vertrauensschutz und damit die Sicherstellung, dass die ausgetauschten Daten ausschliesslich zur Klärung von Steuerfragen genutzt werden, gewährleistet sein. Wo diese Voraussetzungen nicht gegeben sind, sollen Modelle vereinbart werden, welche die Versteuerung der Vermögen ohne den Austausch der individuellen Daten erreichen.

Die Regierungserklärung geht berechtigterweise davon aus, dass der Druck auf die Legitimität und Steuerkonformität von Vermögen weiter steigen wird. Vorschläge, die individuelle Steuerpflicht an die Staatsbürgerschaft zu knüpfen, liegen bereits auf dem Tisch. Ebenfalls wird in Zukunft

Steuerbetrug als Vortat zur Geldwäscherei taxiert. Es bleibt also festzuhalten, dass Steuerhinterziehung keinen geschützten Bereich mehr kennt und das Entdeckungsrisiko wie auch die öffentliche Verurteilung bei verschärftem Strafmass keine Kompromisse mehr zulassen.

Diese dramatisch veränderte Ausgangslage führt unweigerlich zum Schluss, dass Steuerkonformität der einzige Weg ist, Vermögen nachhaltig zu schützen. Konsequenz zu Ende gedacht heisst das, dass das Wissen, wie Steuerkonformität erreicht und gesichert werden kann, zu einem entscheidenden Vorteil für einen Finanzplatz werden kann. Dies vor allem in Anbetracht des Umstandes, dass es bis anhin keinen Königsweg hin zur Steuerkonformität gibt. Es existiert auch keine global gültige Formel für den Schutz der Privatsphäre. Dies bedingt ein differenziertes Vorgehen auf dem Weg zur Steuerkonformität. Das kann jeweils im Rahmen der von der Regierung verhandelten Abkommen geschehen. Mit der «Liechtenstein Disclosure Facility» existiert bereits ein Abkommen mit der britischen Regierung, das es britischen Steuerpflichtigen erlaubt, bislang nicht deklarierte Vermögenswerte unbürokratisch offenzulegen. Gleichzeitig wird die Privatsphäre der Betroffenen weitestgehend geschützt. Das Abkommen erfüllt zudem die Vorgaben der von der OECD entwickelten Standards der Transparenz und des Informationsaustausches in Steuerfragen.

Nebst der Notwendigkeit, einen passenden rechtlichen Rahmen für den Weg zur Steuerkonformität zu schaffen, kommt erschwerend hinzu, dass das Vermögensverwaltungsgeschäft in Anbetracht der oben beschriebenen Veränderungen des internationalen Umfeldes ebenfalls einem starken Wandel unterliegt. Das wiederum stellt an jede einzelne Kundenbeziehung ganz neue Anforderungen. Die Nachfrage nach individuellen Lösungen verdrängt die normierten Massenlösungen. Vermögen muss nicht nur nachhaltig bewirtschaftet werden, Kunden legen auch Wert auf eine massgeschneiderte Strukturierung ihres Vermögens und dementprechende Dienstleistungen.

Die Herausforderung für den Finanzplatz Liechtenstein wird sein, das tradierte Know-how des Banken-, Treuhand- und Vermögensverwaltungsplatzes mit neuen Instrumenten, welche die Steuerkonformität wie auch den legitimen Schutz der Privatsphäre sichern, zu verbinden. Eine schwierige, aber nicht unmögliche Aufgabe.

otmar.hasler@kaiserpartner.com
www.kaiserpartner.com

Risikomanagement neu interpretiert

ESG-Ratings stehen im Zentrum nachhaltigen Geldanlegens und entwickeln sich vermehrt zu einem festen Bestandteil der Risikosteuerung.



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

In der Finanzwelt gibt es viele Möglichkeiten, sein kostbares Erspartes zu vermehren. Die Entscheidung, ausschliesslich auf Sicherheit und Rendite einer Geldanlage abzustützen, bringt oft nicht mehr den gewünschten Erfolg. So ist gerade in der heutigen Zeit Nachhaltigkeit mehr als nur ein reines Schlagwort. Die Erkenntnis, dass der Klimawandel, die Übernutzung von Ressourcen oder der steigende Energiebedarf uns künftig vor grosse Herausforderungen stellen werden, hat längst ihren Weg in die Kapitalmärkte gefunden. Dies eröffnet neue Möglichkeiten, Risiken frühzeitig zu erkennen, neue Potenziale und Chancen zu identifizieren oder gar Diversifikationseffekte zu steigern. So beziehen nachhaltige Geldanlagen neben Ertrag, Handelbarkeit und Sicherheit zusätzliche Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Gesellschaft und Governance ein, um so ein umfassenderes Rendite/Risiko-Profil abbilden zu können.

Auch in der Schweiz findet dieses Wissen vermehrt Anwendung. So hat

z.B. ASIP – der Schweizerische Pensionskassenverband – hierzu eine jährliche Veranstaltung geschaffen und dieses Thema nun bereits zum zweiten Mal vertieft. Die Universität Zürich konnte bereits zum fünften Mal einen Lehrgang durchführen. Und die Schweizer Fondsmesse «FONDS '14» veranstaltet zu diesem Thema ein Open Forum am 6. Februar 2014.

Drei Investmentstrategien kurz vorgestellt

Dem Anleger bietet sich heute eine Vielzahl an unterschiedlichen Investitionsformen, die je nach Zielvorstellungen einzeln oder in Kombination eingesetzt werden können.

1. Negative Screening: Unter Negative Screening wird allgemein der Ausschluss von Unternehmen, Branchen aber auch ganzer Länder aus dem möglichen Anlageuniversum verstanden, deren Geschäftsfelder bzw. Geschäftspraktiken gegen ökologische, soziale oder ethische Kriterien verstossen. Somit soll Unternehmen, Branchen und Ländern, welche die Umwelt nachhaltig schädigen bzw. gegen soziale und ethische Normen und Werte verstossen, kein Kapital zur Verfügung gestellt werden. Gängige Ausschlusskriterien sind beispielsweise Kernenergie, Kinderarbeit, Tierversuche oder Waffenproduktion.

2. ESG Investing: Das Ziel ist es hier, Unternehmen zu eruieren, die einen positiven Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten respektive Lösungsansätze zur Vermeidung zukünftiger Umwelt- und Sozial-Risiken aufzeigen. Zur Identifikation werden hierfür sog. Environmental, Social und Governance (ESG) Ratings eingesetzt. Gängige Positivkriterien sind beispielsweise in den Bereichen Arbeitsbedingungen, Umweltmanagement, Gesellschaft und Corporate Governance zu finden.

3. Focus Investing: Bei dieser Investmentstrategie werden spezifische

Unternehmen und Sektoren identifiziert, die mittels innovativer Produkte und Dienstleistungen Lösungen zu bedeutenden ökologischen und sozialen Herausforderungen unserer Zeit, wie etwa dem Klimawandel oder der steigenden Wasserknappheit, anbieten. Zu den bekanntesten Themen gehören etwa Energie, Infrastruktur, Wasser, nachhaltiges Bauen, Mobilität, nachhaltige Land- und Forstwirtschaft, Mikrofinanz, Fair Trade oder Gesundheit.

Erste Schritte leicht gemacht

Für private und institutionelle Anleger stellen sich anfänglich primär drei Fragestellungen:

1. Standortbestimmung: Wo steht heute das eigene Anlageportfolio bzw. Anlagemandat unter dem Aspekt der ESG-Bewertung – Stichwort «ESG Portfolio Footprint».

2. Anlagefokus: Zielvorstellungen hinsichtlich der Risikovermeidung und der Ertragsmaximierung – ESG Investing versus Focus Investing.

3. Implementierung: Welche Asset Manager respektive Investmentprodukte stehen zur Auswahl? SRI Peer Group Check sowie die Konsultation spezialisierter Datenbanken wie beispielsweise www.youSRI.com oder blueandgreentomorrow.com.

Positive Veränderung für künftige Generationen

Der Einsatz nachhaltiger Geldanlagen basiert heute auf vielen ökonomischen Anlagemotiven – Risikosteuerung, Rendite-Stabilisierung, Partizipation an makroökonomischen Trends oder pro-aktives Reputationsmanagement. Letztendlich tragen sie aber zusätzlich dazu bei, die Wirtschaft ökonomisch, ökologisch und sozial auszurichten. Damit verändern sie die Finanzwelt von heute positiv für Generationen von morgen.

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

Family Office für Stiftungen – Nutzen vorhandener Synergien



Von Thomas Zenner, Partner und Leiter Family Office Nötzli, Mai & Partner AG, Zürich

In den letzten Jahren hat sich die Anzahl der Stiftungen deutlich erhöht. Dabei ist festzustellen, dass nicht nur gemeinnützige Stiftungen gefragt sind. Immer mehr zeigt sich auch die klassische Familienstiftung als Lösung komplexer Nachfolgethemen für mittelständische Familienunternehmen. Auch die Kombination beider Stiftungsarten ist zunehmend anzutreffen, stellt sie doch im konkreten Einzelfall eine ideale Alternative zu den herkömmlichen Nachfolgelösungen dar.

Unabhängig davon, welche Lösung letztendlich gewählt wird, kommen auf die Initiatoren viele Aufgaben und Tätigkeiten zu, die ihnen bisher fremd waren. Je nach Umfang und Volumen der in die Stiftung übertragenen Vermögen ist eine professionelle Betreuung zwingend erforderlich. Nicht selten zwingt der Umfang der Tätigkeiten die Stifter dazu, eine eigene Organisation für die Verwaltung der Stiftung aufzubauen. Um Kosten zu sparen und bereits vorhandene Expertisen zu nutzen, kann diesen Stiftern nur empfohlen werden, auf bestehende Family-Office-Strukturen zurückzugreifen.

Ein Family Office ist in der Regel eine bankenunabhängige, nur dem Vermögensinhaber, d.h. der Stiftung gegenüber verantwortliche Organisationsstruktur. Es entlastet diesen und seine Familie sowie deren Anwälte und Steuerberater von vielen zeitintensiven Aufgaben und konzentriert alle Tätigkeiten und Entscheidungen an einem einzigen Ort. Dies in einem Umfang, den nur die Stiftung bestimmt. Die sich fortlaufend ändernden steuerlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen, die Komplexität der Finanzprodukte und Anlagealternativen, Erbfolge- und Nachfolgeplanungen, Steuerfragen inklusive der langfristigen Finanzplanung und der internationalen Diversifikation machen eine durchgehend finanzielle Führung im Rahmen einer ganzheitlichen Betrachtungsweise erforderlich.

Durch die Einschaltung eines bereits existierenden Family Office für die diversen Aufgaben, die eine grössere Stiftung zu bewältigen hat, können erhebliche Kosten gespart und die langjährige Erfahrung einer solchen Institution genutzt werden. Schon in der Phase der Gründung und Entwick-

lung einer Stiftung ist durch die Einschaltung eines Family Office ein erheblicher Mehrwert gegeben.

Welches sind nun die Themen, die organisatorisch in einer Stiftung seitens der Verwaltung her zu bearbeiten sind? Diese lassen sich im Wesentlichen in drei Bereiche gliedern:

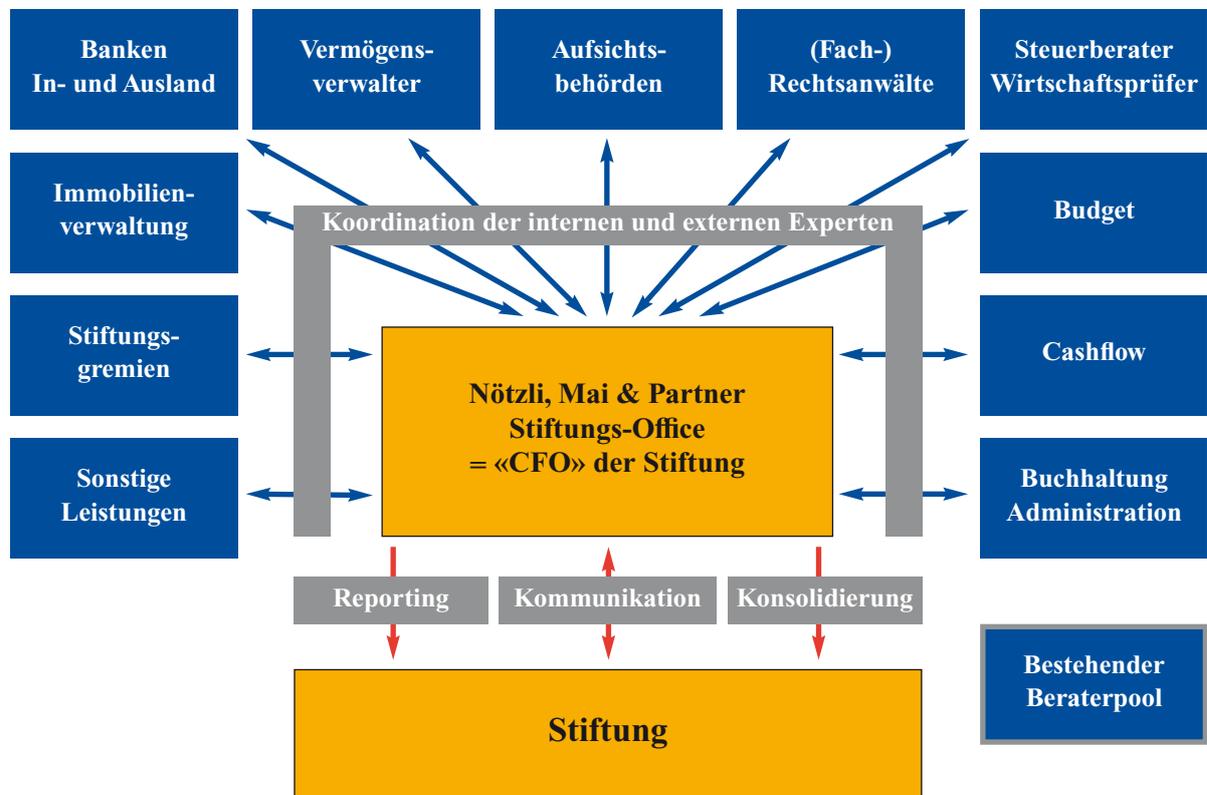
- a) Verwaltung & Rechnungswesen
- b) Investitionen, Anlagestrategie, Anlage des Vermögens
- c) Reporting & Controlling

Ein Family Office übernimmt in diesen Bereichen folgende Leistungen:

Verwaltung & Rechnungswesen

- Sammlung und Bearbeitung der gesamten anfallenden Korrespondenz mit Banken, Immobilienverwaltern, Beteiligungen und deren Gesellschaften, Steuer- und Rechtsberatern sowie Behörden.
- Durchführung der Buchführung und Rechnungslegung in Abhängigkeit vom Stiftungszweck sowie Abwicklung des gesamten Zahlungsverkehrs der Stiftung.

Stiftungs-Office: Aufgaben und Funktionen im Überblick



- Bei einer gemeinnützigen Stiftung komplette Abwicklung der Spendenverwaltung inklusive der Erstellung der Zuwendungsbescheinigungen.
- Vorbereitung und Durchführung von Sitzungen der Stiftungsorgane.
- Erstellung und Umsetzung der Protokolle der Gremiumssitzungen.
- Erstellung und Versand des Jahresberichts der Stiftung in Absprache mit den Gremien inklusive der Vermögensaufstellung, Tätigkeitsberichte und sonstigen Reports.
- Einholung entsprechender Testate durch Wirtschaftsprüfer.

Investition, Anlagestrategie und Anlage des Vermögens

- Erarbeitung von Vorschlägen zur Umsetzung der Anlagestrategie und Erreichung des benötigten Ertrags zur Erfüllung des Stiftungszwecks.
- Recherche und Analyse möglicher Investitionen der Stiftungsgelder und Vorlage für die Gremien zur Investitionsentscheidung.

- Auswahl möglicher Vermögensverwalter und -berater aufgrund der langjährigen Erfahrung des Family Office, Prüfung des Investmentprozesses des Vermögensverwalters.
- Risikosteuerung des Gesamtvermögens in der Stiftung im Hinblick auf Markt- und Ertragsrisiken.
- Transparenz der Kosten.

Reporting & Controlling

- Umfassende Finanz- und Budgetplanung je nach Grösse der Stiftung.
- Einheitliches und konsolidiertes Reporting über alle Vermögensanlagen der Stiftung.
- Controlling der angelegten Stiftungsmittel, u.a. Einhaltung der Anlage Richtlinien, Performancemessung, Kostenstrukturen, bei Immobilien Überwachung der Hausverwaltungen, Wahrnehmung von Beiratstätigkeiten bei Beteiligungen etc.
- Regelmässig Berichterstattung an die Gremien über den Stand und die Entwicklung des Stiftungskapitals.

Ebenfalls erfolgt laufend ein Abgleich zwischen Budgetplanung und tatsächlicher Einnahmen- und Ausgabenentwicklung.

Unterstützung der Stifter durch Family Offices

Die oben genannten Leistungen sind je nach Grösse und Umfang der Stiftung bzw. deren Struktur komplett oder nur in Teilen erforderlich. Auf jeden Fall aber erfordern diese eine professionelle Umsetzung. Family Offices können hier aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung die Stifter unterstützen. Dadurch entfällt ein kostenintensiver Aufbau einer eigenen Verwaltungsstruktur.

Family Office als Stiftungs-Office

Alle Aufgaben und Funktionen, die ein Family Office als sogenanntes Stiftungs-Office erfüllen kann, sind in der Grafik dargestellt.

thomas.zenner@nmpag.ch
www.nmpag.ch

Philanthropie in Bewegung – Quo vadis Stiftungsstandort Schweiz?



*Von Linda Zurkinden-Erismann
Partner, StiftungsZentrum.ch GmbH
Bern*

Finanzsektor Schweiz – eine wichtige Voraussetzung für die Prosperität und das Wachstum gemeinnütziger Stiftungen in der Schweiz

Die Infrastrukturfunktion des Finanzsektors ist eine wichtige Säule der Schweizer Wirtschaft. Gleichzeitig ist sie Garant für die effiziente Leistungsfähigkeit vieler Unternehmen, wie auch von gemeinnützigen Stiftungen. Jeder neunte Wertschöpfungsfranken der Schweiz wird im Finanzsektor erwirtschaftet¹⁾.

Die Finanz- und Schuldenkrise haben im Finanzsektor Spuren hinterlassen. Es findet eine Umstrukturierung und Neuausrichtung statt. Trotz den bevorstehenden, einschneidenden Veränderungen wird das langfristige Wachstumspotenzial des Finanzsektors mit 2% als intakt prognostiziert.

Der Finanzsektor ist eine wichtige Voraussetzung für die Prosperität und

das Wachstumspotenzial des Philanthropie- und Stiftungssektors Schweiz. Erstaunlicherweise finden sich bei allen Diskussionen um die Neuausrichtung des Finanzsektors nach wie vor wenig bis keine Voten zur Bedeutung der Philanthropie bzw. des Stiftungssektors. Wird das Potenzial der in- und ausländischen Stifterinnen und Stifter unterschätzt? Werden gemeinnützige Stiftungen als Kundenpotenzial verkannt?

Stiftungssektor Schweiz – intaktes Wachstum trotz Trend zu mehr Liquidationen

Seit 1999 wurden nie weniger als 365 Stiftungen pro Jahr gegründet²⁾. Die Anzahl gemeinnütziger Stiftungen ist im Jahr 2012 erneut gestiegen, und zwar auf 12'957 Stiftungen. 376 Neugründungen (Vorjahreswert 374) zeugen davon, dass die Gründung einer gemeinnützigen Stiftung weiterhin attraktiv bleibt³⁾.

Die Finanzkrise dürfte mit ein Grund sein, dass die Zahl der Liquidationen von Stiftungen unter Eidgenössischer Aufsicht in den letzten Jahren kontinuierlich zugenommen hat. Sie erreichte 2012 mit 81 Liquidationen (Vorjahr 73) vorerst einen Höchstwert. Auch wenn die Gründe für eine Liquidation vielschichtig sind und von der Unmöglichkeit der Zweckerreichung, der Transformation bis hin zur Überschuldung reichen, ist es naheliegend, dass Liquidationen zu einer Strukturereinigung des «Marktes» bzw. der Marktteilnehmer führen.

Das Entwicklungspotenzial des Stiftungssektors Schweiz ist trotz dem Trend zu mehr Liquidationen intakt. Stifterinnen und Stifter wie auch gemeinnützige Stiftungen setzen jedoch voraus, dass die Rahmenbedingungen des Finanzsektors weiterhin optimal, die liberale Grundordnung des Schwei-

zer Stiftungsrechtes sowie der Professionalisierungsgrad gewährleistet sind. In diesem Sinne hat eine Neuausrichtung des Finanzsektors durchaus Signalwirkung für den Stiftungssektor. Es müssen Rahmenbedingungen gewährleistet werden, welche die Attraktivität für die Gründung bzw. Ansiedlung gemeinnütziger Stiftungen und die professionelle Verwaltung von Stiftungsvermögen fördern bzw. erhöhen. Unschwer kann daraus gefolgert werden, dass für den Stiftungssektor Professionalität, Transparenz und die Ausrichtung an Grundsätzen zeitgemässer Foundation Governance wie auch ein an Steuerehrlichkeit ausgerichtetes System im Vordergrund stehen.

Der Anspruch, dass das zur Widmung freigesetzte oder später mittels Zustiftung übertragene Vermögen vormals ordentlich besteuert worden ist, dürfte inskünftig – rund um die Thematik der Erosion des Bankgeheimnisses – zweifellos an Brisanz zunehmen. Für gemeinnützige Stiftungen, welche ihre Legitimation nicht aus dem Zusammenschluss mehrerer Personen, sondern einzig und allein aus dem eigenen Vermögen⁴⁾ beziehen, bleibt dies eine bedeutende Herausforderung für die Zukunft. Die Glaubwürdigkeit der Organisationsform Stiftung wie auch des Stiftungssektors als solchem steht zur Diskussion und ist gefordert.

Gemeinnützige Stiftung – noch zeitgemäss?

Die Philanthropie, das gemeinnützige Engagement im Sinne eines altruistischen Handelns, ist in den letzten 10 Jahren in Bewegung geraten. In Ergänzung zu den klassischen Formen gemeinnützigen Engagements wie Spenden und Stiften treten vermehrt auch «neue» betriebswirtschaftlich geprägte Konzepte wie Venture Philanthropy, Impact Investing, Responsible Invest-

ing⁵). Hinzu kommen hybride Organisationsformen, gerade im Bereich der Social Entrepreneurs. Das Verständnis einer klassischen gemeinnützigen Stiftung prägen hingegen das Vermögen und die Bindung an den Stifterwillen.

Ist die gemeinnützige Stiftung mit ihrer auf unbestimmte Zeit ausgerichteten Zweckerfüllung und der nach wie vor verbreiteten Zielsetzung auf Kapitalerhalt noch zeitgemäss? Solange es Stifterinnen und Stifter gibt, die ihren Willen bzw. ihre gemeinnützigen Anliegen im Rahmen einer selbständigen Organisationsstruktur, die sie auch prägen wollen, umzusetzen beabsichtigen, wird die gemeinnützige Stiftung attraktiv bleiben. Hingegen ist die Frage berechtigt, ob zusätzliche Formen bzw. Stiftungsmodelle, wie die Stiftung auf befristete Zeit, die Verbrauchsstiftung (mit der statutarischen Auflage zum Vermögensverzehr anstelle von Vermögenserhalt) oder die unselbständige Stiftung auf Verfall nicht inskünftig an Bedeutung gewinnen werden. Sie würden den Weg von der ewigen Stiftung zu einer Organisationsform öffnen, die durch die zeitliche Befristung in organisatorischer und führungsmässiger Weise einem bestimmten Kontrollmechanismus und Druck von aussen ausgesetzt wäre.

Chancen und Herausforderungen für den Finanz- und Stiftungsektor

Der Finanzsektor steht weltweit vor tiefgreifenden Veränderungen. Die Entwicklung der Vermögen der High Net Worth Individuals und der Ultra High Net Worth Individuals hingegen trotz all diesen Veränderungen. Der Trend zur individualisierten und personifizierten Vermögensverwaltung hält an und fordert zu neuen Denkweisen auf. Dabei steigen die Anforderungen an eine auf philanthropische Zielsetzungen und Bedürfnisse ausgerichtete Vermögensberatung. Generationenübergreifende Lösungsansätze sollen dem Wunsch von Familien und Personennmehrheiten nach mehr gemeinnützigen Gestaltungsmöglichkeiten für die Zukunft entgegenkommen.

Die Herausforderungen für den Stiftungssektor dürften in den nächsten Jahren unverändert bleiben: erhöhte Anforderungen an Foundation Gover-

nance, Verbesserung der Transparenz und Professionalisierung, nicht zuletzt auch in der Verwaltung von Stiftungvermögen. Der Finanzsektor im Gegenzug hat vielversprechende Chancen, die es zu nutzen gilt: Schaffung attraktiver Rahmenbedingungen, um neue Stifterinnen und Stifter sowie gemeinnützige Stiftungen in ihrem gemeinnützigen Wirken zu begleiten und die Vermögensverwaltung auf deren philanthropische Bedürfnisse abzustimmen.

Die Bill & Melinda Gates Foundation sprach 2012 den grössten Einzel Förderbeitrag im Umfang von US\$ 967 Millionen an eine in der Schweiz domizilierte Organisation, die Global Alliance for Vaccines and Immunization (GAVI, www.gavialliance.org)⁶. Dieser Förderbeitrag wird zugegebenermassen gemeinnützig reinvestiert werden, er zeigt aber die neuen Dimensionen

auf, die sich im Finanz- und Stiftungssektor eröffnen.

- 1) BAK Basel, Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Schweizer Finanzsektors, Studie im Auftrag der Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg und des Schweizerischen Versicherungsverbands SVV, Dezember 2013.
- 2) Georg von Schnurbein (2013), Die ewige Stiftung oder die empirische Suche nach einem Ideal, in: Stiftungen in der Krise, Foundation Governance Bd. 10, Innovation statt Stagnation, Hrsg. Georg von Schnurbein und Philipp Egger.
- 3) CEPS Forschung und Praxis – Band 10, Der Schweizer Stiftungsreport 2013, Beate Eckhardt, Swiss Foundations, Verband der Schweizer Förderstiftungen, Prof. Dr. Dominique Jakob, Zentrum für Stiftungsrecht, Universität Zürich, Prof. Dr. Georg von Schnurbein, Centre for Philanthropy Studies (CEPS), Universität Basel.
- 4) Strachwitz R. Graf (2010), Die Stiftung – ein Paradox? Zur Legitimität von Stiftungen in einer politischen Ordnung, Stuttgart: Lucius & Lucius, S. 28.
- 5) Oliver Oehri, Formen der modernen Philanthropie, Neue Perspektiven für Stiftungen, in: PRIVATE 6/2013.
- 6) Newsletter 2/2013 StiftungsZentrum.ch GmbH, www.stiftungszentrum.ch/news/newsletter.

linda.zurkinder@stiftungszentrum.ch
www.stiftungszentrum.ch

Veranstaltungshinweis

Forum Stiftungswesen Schweiz – Swiss Philanthropy Forum

20. März 2014, ganztägig, Renaissance Hotel, Zürich

Veranstalter: StiftungsZentrum.ch GmbH

Weitere Infos: www.stiftungszentrum.ch

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

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

Helfen Sie uns mit Ihrer Spende!

Spendenkonto PC 87-700700-7

Herzlichen Dank für Ihre Unterstützung!



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

STIFTUNG | FÜR DAS
TIER IM RECHT

Die **Grösse** und den **moralischen Fortschritt** einer Nation kann man daran messen, wie sie die **Tiere behandelt.** Mahatma Gandhi

Bleibt abzuwarten, wieviel Grösse wir zeigen, wenn es um seine Zukunft geht:
Tolles Leben in Freiheit oder **toller Pelzmantel?**



Gesaltung: www.willner-stockphoto



ANIMAL TRUST

RESPEKT FÜR TIERE

Animal Trust | Beethovenstrasse 7 | CH-8002 Zürich
www.animaltrust.ch

Credit Suisse: IBAN CH59 0483 5181 9189 9100 0

Postcheck: 85-176289-5

Wir freuen uns über Ihre Spende*.

In der Animal Trust Stiftung sind u. a. mit dabei:
Kurt Aeschbacher | Viktor Giacobbo | Erich Gysling | Ted Scapa

* Die Spende ist steuerabzugsfähig.

Recht & Steuern

2014 wird steuerpolitisch ein «lautes» Jahr

Von Dr. Frank Marty

Leiter Finanz- und Steuerpolitik und Mitglied der Geschäftsleitung von Economiesuisse



Die Kunst der Besteuerung besteht nach dem alten Ausspruch des französischen Finanzministers Colbert (18. Jh.) bekanntlich darin, die Gans so zu rupfen, dass man möglichst viel Federn bei möglichst wenig Geschrei erhält. In der Schweiz wird es dieses Jahr im Steuerbereich ziemlich viel Geschrei geben. Das ist zum einen so gewollt: Volksinitiativen wollen das Schweizer Steuersystem in wichtigen Bereichen ändern. Das Geschrei ist aber auch ein Reflex auf Druck von aussen – ungewollt, aber nicht weniger laut. Mit beidem wird sich die Schweiz nächstens beschäftigen müssen. 2014 wird steuerpolitisch ein spannendes oder, je nach Sichtweise, vor allem auch sehr herausforderndes Jahr.

Welches sind die Schwerpunkte? An erster Stelle steht die Unternehmenssteuerreform III. Sie hat zum Ziel, den Steuerstandort Schweiz attraktiv zu halten und gleichzeitig seine internationale Akzeptanz zu sichern. Das Unterfangen ist technisch schwierig und politisch heikel. Bund und Kantone, EU und OECD, der nationale und internationale Steuerwettbewerb, die öffentlichen Finanzen und der Finanzausgleich – sie alle nehmen Einfluss auf die Reform und machen sie denkbar anspruchsvoll. Weil nicht weniger als die internationale Ausstrahlung unseres Wirtschaftsstandorts

auf dem Spiel steht, und damit verbunden zehntausende Arbeitsplätze und Milliarden an Steuereinnahmen, kann sich die Schweiz ein Scheitern nicht leisten. Die Lösungssuche läuft intensiv. Bund und Kantone haben eben erste Empfehlungen veröffentlicht. Im Sommer stellt der Bundesrat einen konkreten Vorschlag vor.

Was die Unternehmenssteuerreform für die internationalen Konzerne, ist die Erbschaftssteuer für die KMU: ein Thema, bei dem es ums Lebendige geht. Eine Volksinitiative für eine nationale Erbschaftssteuer von 20% für Erbschaften über 2 Millionen Franken ist eingereicht und wird demnächst im Bundesparlament behandelt. Für die Familienunternehmen ist das Projekt in jeder Beziehung ein rotes Tuch. Die häufig schwierige Nachfolgeplanung würde noch einmal zusätzlich erschwert, die hohe Vermögensbelastung in der Schweiz in neue Höhen getrieben. Tausende KMU-Unternehmer sehen ihre Firmen gefährdet. Das Volk entscheidet wahrscheinlich 2015 über das Anliegen. Die Debatte läuft an und bald schon heiss.

Wie die nationale Erbschaftssteuer würde auch die Abschaffung der Aufwandbesteuerung in die Steuerhoheit der Kantone eingreifen. Das vor kurzem erst revidierte Instrument der Pauschalsteuer, wie die Aufwandbesteuerung kurz genannt wird, stellt in verschiedenen Kantonen einen Standortpfeiler von volkswirtschaftlicher Bedeutung dar. Ähnliche Steuerformen bestehen im Ausland unangefochten – die Abschaffung in der Schweiz wäre darum ein reines Eigengoal. Sie wird ebenfalls von einer Volksinitiative verlangt. Verschiedene Kantone wehren sich vehement dagegen. Auch hier ist eine intensive politische Auseinandersetzung zu erwarten.

Weiter werden zu reden geben: eine neue Öko-Steuer oder Lenkungsabgabe zur Förderung der Energiewende, eine weitere Familiensteuerinitiative samt Abschaffung der Heiratsstrafe, Fragen um den automatischen Informationsaustausch (das Wann und das Wie und ob überhaupt), die Zukunft der Verrechnungssteuer, was eine faire Mehrwertsteuer ist am Beispiel der Gastronomie u.a.m.

2014 wird steuerpolitisch laut und bewegt – ich freue mich, mit Ihnen zusammen an dieser Stelle durch das Jahr zu gehen.

frank.marty@economiesuisse.ch
www.economiesuisse.ch

BVG – Steueroptimierung durch Planung



Von Cosimo Schwarz
Gründer und Geschäftsführer
Schwarz & Partner Finanzkonsulten
Zürich

In der beruflichen Vorsorge gilt der gleiche Grundsatz wie bei der AHV oder für die Säule 3a: Beiträge, die während der Erwerbstätigkeit vollumfänglich steuerlich abgesetzt wurden, werden später als Leistung ebenfalls vollumfänglich besteuert (vgl. Art. 81 und 83 BVG). Aus steuerlicher Sicht gilt folglich die Regel «spare heute» und «zahle später». Das Prinzip des vollen Abzuges erfasst sowohl die Beiträge des Arbeitgebers als auch diejenigen des Arbeitnehmers. Die Leistungen aus der 2. Säule sind entweder in Renten- oder Kapitalform zu beziehen. Dabei werden die Renten stets zusammen mit anderen Einkünften (AHV-Renten, Zinsen, Erwerbseinkünfte des Ehegatten usw.) besteuert, während Kapitalleistungen getrennt vom übrigen Einkommen und mit privilegierter Methode besteuert werden. Kombiniert mit kantonale unterschiedlichen Tarifen führt dies zu unterschiedlich hohen Steuerbelastungen.

Die in der Praxis am häufigsten gestellte Frage, welche Bezugsform (Rente oder Kapital) aus steuerlicher Sicht die attraktivere sei, lässt sich so einfach nicht beantworten. Die Steuern für die ausbezahlten Renten hängen davon ab, wie lange diese bezogen werden bzw. wie lange ein Begünstigter lebt. Die steuerlichen Überlegungen spielen für diesen Entscheid deshalb eine untergeordnete Rolle. Die Frage, ob Rente oder Kapital hängt mehr von den persönlichen Präferenzen ab, wie beispielsweise dem Sicherheitsgefühl, der Risikofähigkeit oder der Fähigkeit im Umgang mit grossen Kapitalien.

Eine aus steuerlichen Gesichtspunkten viel interessantere Frage ist, ob mehrere Kapitalleistungen innerhalb eines Kalenderjahres von den Steuerbehörden ohne Weiteres zusammengerechnet werden dürfen und welche Auswirkungen dies auf die Steuerbelastung hat. Aufgrund der im Jahr 2002 erfolgten Steuerharmonisierung, dem Wechsel zur einjährigen Gegenwartsbemessung und dem Grundsatz, dass das während eines Kalenderjahres erzielte Einkommen die Grundlage für die im gleichen Kalenderjahr zu bezahlenden Einkommenssteuern bildet, lässt sich die erste Regel ableiten, dass auch mehrere, während des gleichen Kalenderjahres ausbezahlte Kapitalien aus der 2. Säule, der Säule 3a und von Freizügigkeitskonten zusammengerechnet und gesamthaft als *ein* Kapital besteuert werden dürfen.

Bei der gemeinsamen Veranlagung von Ehegatten muss zudem unbedingt die zweite Regel beachtet werden, dass mehrere Kapitalleistungen, die an gemeinsam steuerpflichtige Eheleute im gleichen Kalenderjahr ausbezahlt werden, ebenfalls zusammengezählt und als *ein* gesamtes Kapital besteuert werden. Von dieser zweiten Regel gibt es

nur wenige Ausnahmen (Kantone SG, BL). Die Kumulation von Vorsorgegeldern innerhalb eines Kalenderjahres führt in den meisten Kantonen, insbesondere auch im Kanton Zürich, zu einer progressiven Steuer.

In allen Kantonen mit progressivem Tarif kann es sich durchaus lohnen, den Bezug der Vorsorgegelder zu staffeln und die Auszahlung in verschiedene Kalenderjahre zu legen. Durch dieses Splitting und die damit einhergehende Progressionsbrechung können, wie das Städtzürcher Beispiel in der nebenstehenden Tabelle aufzeigt, interessante Steuereinsparungen erzielt werden.

Teilbezüge mit gleitender Pensionierung

Eine erste interessante Optimierungsmöglichkeit, um bei der Auszahlung von Vorsorgegeldern mit einer Staffellung erheblich Steuern zu sparen, besteht in der Realisierung einer sogenannten gleitenden Pensionierung. Diese ist im BVG zwar nicht ausdrücklich geregelt, wird in der Praxis jedoch zugelassen. Von einer gleitenden Pensionierung wird gesprochen, wenn die Erwerbstätigkeit in mehreren Schritten, z.B. in zwei Schritten à je 50%, aufgegeben wird. Mit diesem Vorgehen wäre es beispielsweise möglich, zwei Mal je die Hälfte des Pensionskassenvermögens in Kapitalform zu beziehen. Grundsätzlich müssen die gleitende Pensionierung und deren Voraussetzungen im Pensionskassenreglement verankert sein. Aus steuerlicher Sicht sind insbesondere folgende Punkte zu erfüllen:

1. Massgebliche, dauerhafte und nachweisbare Reduktion des Beschäftigungsgrades.
2. Entsprechende Reduktion des Lohnes und des versicherten Verdienstes.
3. Bezug der Altersleistungen im Ausmass der Reduktion des Beschäftigungsgrades.

Bezug Vorsorgekapital einmalig	CHF 400'000	CHF 800'000	CHF 1'600'000	CHF 3'200'000
Steuern Stadt Zürich	CHF 20'473 (5.11%)	CHF 78'007 (9.75%)	CHF 230'282 (14.39%)	CHF 624'419 (19.51%)
Bezug Vorsorgekapital gestaffelt	2x CHF 200'000 statt 1x CHF 400'000	2x CHF 400'000 statt 1x CHF 800'000	2x CHF 800'000 statt 1x CHF 1'600'000	2x CHF 1'600'000 statt 1x CHF 3'200'000
Steuervorteil Stadt Zürich	CHF 2'153	CHF 37'061	CHF 74'269	CHF 163'855

Werden gestaffelte Bezüge in zu kurzen zeitlichen Abständen vorgenommen ist fraglich, inwieweit die gleitende Pensionierung aus rein steuerlichen Motiven begründet ist. Gleitende Pensionierungen, welche lediglich dem ratenweisen Bezug von Kapitalleistungen dienen, werden aus steuerlicher Sicht als missbräuchlich betrachtet. Nach dem ersten Teilpensionierungsschritt muss deshalb anerkannten Grundsätzen folgend mindestens ein Jahr weitergearbeitet werden, bevor der zweite Bezug erfolgen darf. Gemäss gängiger Steuerpraxis gelten insgesamt zwei Kapitalbezüge als unbedenklich.

Die gleitende Pensionierung ist auch für Inhaber einer eigenen Gesellschaft interessant. Möglich und zulässig ist sie dann, wenn der Unternehmer seine Arbeitstätigkeit und sein Salär dementsprechend nachweislich reduziert. Dies könnte dadurch erfolgen, dass eine Nachfolgeplanung in die Wege geleitet wird, welche vorsieht, dass sich der bisherige Inhaber und Geschäftsführer schrittweise aus dem operativen Geschäft zurückzieht und ein Sohn, eine Tochter oder ein sonstiger Nachfolger mehr Führungsverantwortung übernimmt. Bei selbständigen Unternehmern muss die Teilpensionierung daran erkennbar sein, dass entweder der Umsatz analog der reduzierten Tätigkeit zurückgeht oder zusätzliche Personalkosten durch die Einstellung einer Nachfolge-/Führungsperson nachgewiesen werden.

Teilbezüge bei Aufnahme einer selbständigen Erwerbstätigkeit

Personen, welche eine selbständige Erwerbstätigkeit aufnehmen, können sich das ganze Pensionskassenkapital und/oder die ganze Säule 3a bar auszahlen lassen. Die gesetzlichen Grundlagen

für die Barauszahlung finden sich in den Art. 5 Abs. 1 lit. b des Freizügigkeitsgesetzes (Pensionskassen- und Freizügigkeitsguthaben) bzw. Art. 3 Abs. 2 lit. d der BVV 3 (Säule 3a).

Aus steuerbehördlicher Sicht wird die Vorgehensweise einer bloss hälftigen Barauszahlung des Pensionskassenguthabens und der hälftigen Überweisung auf ein Freizügigkeitskonto oder -police grundsätzlich dann akzeptiert, wenn der Barauszahlungsgrund bereits im Moment des Dienstaustrittes gegeben ist und die Planung auch in dieser Weise im Moment des Dienstaustrittes vollzogen wird. In dieser Situation wird auch nur der effektiv in bar bezogene Teil besteuert.

Teilbezüge via Freizügigkeitskonten

Wechselt ein Arbeitnehmer seine Stelle, hat er Anspruch auf eine Freizügigkeitsleistung, die der Pensionskasse des neuen Arbeitgebers überwiesen werden muss. Ist das infolge Arbeitslosigkeit, einem längeren Urlaub o.ä. nicht möglich, muss das Freizügigkeitsgeld trotzdem im 2.-Säule-Kreislauf verankert bleiben. In solchen Situationen hat der Gesetzgeber die Möglichkeit vorgesehen, dass das Geld entweder auf ein Freizügigkeitskonto oder eine Freizügigkeitspolice überwiesen wird. Bei beiden Vorsorgeformen handelt es sich um 2.-Säule-Gelder. Das heisst, dass die Gelder nur bei Vorliegen von spezifischen Barauszahlungsgründen (Aufnahme selbständiger Erwerbstätigkeit, Wohneigentumsförderung vor dem 59. Altersjahr für Frauen bzw. dem 60. Altersjahr für Männer) bezogen werden dürfen. Ab diesem Alter können Freizügigkeitsgelder jederzeit bezogen werden.

Massgebend ist in diesem Zusammenhang Art. 12 der Freizügigkeitsverordnung, welcher Folgendes be-

stimmt: «Die Austrittsleistung darf von der bisherigen Vorsorgeeinrichtung höchstens an zwei Freizügigkeitseinrichtungen übertragen werden.» Sofern ein obligatorisches und ein separates, überobligatorisches Vorsorgeverhältnis existiert, dürfen nach der hier vertretenen Auffassung 4 Freizügigkeitskonti bzw. -policen errichtet werden (zwei pro Vorsorgeverhältnis), welche ab Alter 59/60 stufenweise bezogen werden können.

Teilbezüge im Rahmen der Wohneigentumsförderung

Es ist bekannt, dass das Pensionskassenkapital zum Kauf von selbst bewohntem Wohneigentum oder zur Amortisation von Hypotheken eingesetzt werden darf und dass unter diesem Titel auch Teilbezüge erfolgen dürfen. Es leuchtet daher ein, dass mittels eines Vorbezuges im Rahmen der Wohneigentumsförderung die Steuerbelastung für das ganze Vorsorgeguthaben in den meisten Kantonen gebrochen werden kann. Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass infolge eines Vorbezuges im Zusammenhang mit der Amortisation der Hypotheken künftig weniger Schuldzinsen anfallen, was zu höheren Einkommenssteuern führt. Dem (einmaligen) Progressionsvorteil auf Ebene der Kapitalleistung steht deshalb ein (fortdauernder) Nachteil auf Ebene der Einkommenssteuern gegenüber.

Abschliessend lässt sich sagen, dass im BVG mit entsprechender Planung ein grosses Steueroptimierungspotenzial steckt. Grundsätzlich sollte dies in regelmässigen Abständen und mit einer Fachperson geprüft werden.

cosimo.schwarz@

finanzkonsulenten.ch

www.finanzkonsulenten.ch

New Developments in Residence and Citizenship Planning



*By Christian H. Kälin
Partner, Henley & Partners, Zurich*

Residence and citizenship planning are terms which were coined by Henley & Partners some 20 years ago. They can be defined as the process of finding solutions to the complex range of considerations involved in moving your residence to another country or obtaining residence rights or citizenship in more than one country. This aspect of private wealth planning is now growing in importance, and it has become a global trend, particularly among very wealthy, internationally mobile “global citizens”, to have multiple residence and citizenship.

Frequent travellers, especially those who often require visas or who travel very often at short notice, find a second citizenship invaluable in ensuring flexibility and the ability to travel immediately when required. Those who need to live in a safer country than their own, either now or in the future, or who wish to secure their retirement in a pleasant country of their choice, can obtain that security through citizenship. Improving your international tax situation can be another benefit of an alternative residence, alongside protecting your financial pri-

vacy and structuring matrimonial and inheritance interests in an advantageous manner.

For virtually all countries, attracting inward investment is a key priority in these times. Here, we will look at some of the newest and most attractive options for individuals in the market today.

The new Malta citizenship-by-investment option

Malta has recently launched the Individual Investor Program (IIP), allowing for the grant of citizenship to duly qualified, reputable foreign individuals and families who make a significant contribution to the economic development of Malta. The IIP has been designed and is operated by Henley & Partners for the Government of Malta under a public services concession. As concessionaire Henley & Partners is responsible for part processing all applications on behalf of the government and in this regard works together with the government agency responsible for citizenship, Identity Malta. Subject to the world’s most thorough application procedure including detailed due diligence and background verification checks, the applicants and their families are granted full citizenship from a well-respected and stable EU country. To qualify for citizenship, the main applicant must be over 18 years of age, meet all of the application requirements and make a non-refundable contribution to the National Development and Social Fund.

The contribution required for a main applicant is reasonable at €650,000 and there is an additional contribution of €25,000 for a spouse and each child under 18. The application can also include children between 18 and 25, if they are financially dependent on the main applicant and not married, as well as parents over the age of 55, if they are living with and are fully supported by the main applicant, for an additional contribution of €50,000 per person. Additionally, applicants are required to either rent or buy an apartment or house in Malta, which they

need to maintain as a residence in Malta for at least 3 years.

Due diligence fees are also payable for all applicants. Malta has developed a 4-tier due diligence system which is considered the most thorough in the world for these kinds of programs, but even given this, the application process will usually take less than 4 months.

The Maltese passport gives visa-free travel to more than 160 countries in the world, including the U.S., and gives right of establishment in all 28 EU countries as well as Switzerland. Malta itself is also an attractive place to live or to own a second home and is strategically located with excellent air links.

The Portugal residence-by-investment program

Further west, in Portugal, legislation has recently been streamlined to improve a process by which non-EU residents may obtain a residence permit based on investment and by which both EU and non-EU nationals can benefit from special tax exemptions. This residence permit allows access to the Schengen area. The legislation offers three qualifying investment routes to obtain resident status under the program, which must be maintained for a minimum period of 5 years. After 6 years as a resident, the applicant is eligible to apply for citizenship.

The residence permit only requires an average of 7 days per year stay in Portugal over this period, which can also count towards citizenship eligibility after 6 years. A citizenship application requires some knowledge of the Portuguese language and a clean criminal record. The qualifying investments for residence in Portugal are:

- The transfer of capital with a minimum value of €1 million; this can include investments in stocks and shares.
- The acquisition of real estate with a minimum value of €500,000.
- The creation of at least 10 new jobs registered with the social security department.

The application process is fast and efficient, and a single process-motivated visit to Portugal is feasible. Portugal is easily the most attractive residence program in Europe now.

The United Kingdom investor immigration program

In 2008, the United Kingdom (UK) immigration authorities implemented a new application system for non-EU nationals who wish to gain entry and residence in the UK. The new system is points-based and divided into 5 tiers. The tier 1 investor category is aimed at attracting high net worth individuals to make a substantial investment of a minimum of £1 million in the UK and gives permanent residence status after 5 years.

In March 2011, the government announced new rules which provide the ability to achieve permanent residence in the UK through an accelerated route. If a tier 1 investor invests £10 million or more, he or she can gain permanent residence after 2 years, while an investment of £5 million will lead to permanent residence after 3 years.

There are no additional qualifying requirements for the initial application, and the applicant is not required to show business experience or the ability to speak English. The initial visa is valid for 3 years. The investor and his or her family are permitted to work and/or study in the UK.

At the expiry of the initial 3-year visa, the applicant and his or her dependants must apply for an extension of stay. The UK government will grant a 2-year extension if all relevant criteria have been met. On completion of 5 years of continuous lawful residence, the main applicant may apply for himself or herself and the respective family to be granted settlement, i.e. Indefinite Leave to Remain in the UK (ILR).

The UK expects the investor to make the UK their main home by spending more time in the UK than elsewhere. This is a significant downside of this program, as it is therefore only suitable for persons who actually are able and willing to spend the necessary minimum time in the country. Up to a maximum of 180 days in any of the 12-calendar-month periods preceding the date of application for settlement may be spent outside the UK.

To qualify for settlement, the applicant must meet certain criteria relevant to each category. All applicants must prove that they have sufficient knowledge of the language and life in the UK and must pass the "Life in the UK" test and an English language exam. The physical residence requirement stipulates that the applicant must stay in the UK for more than 6 months per year. Partners and dependent children under 18 can apply to come to the UK with the investor.

Upon being granted settlement and spending a minimum of 5 years in UK (in the last 12 months of that period the applicant must have held ILR), it is possible to apply for British citizenship. To qualify for citizenship, each applicant must meet additional strict residency requirements.

The new Antigua citizenship-by-investment program

Antigua and Barbuda is an independent Commonwealth state in the Eastern Caribbean and launched a new citizenship-by-investment program in November 2013. This program was designed and implemented by Henley & Partners under a mandate from the Government of Antigua and Barbuda. Holders of an Antiguan passport enjoy visa-free travel to approximately 130 countries, including the UK, Canada and the countries of the Schengen area, but do require a visa to enter the U.S. as they are not a member of the visa-waiver program. The program is very similar to the well-established program in St. Kitts and Nevis, which was restructured by Henley & Partners in 2006/2007 and has since become the most reputable and most successful of its kind.

Like in St. Kitts and Nevis, the citizenship-by-investment program of Antigua requires a person to make a significant economic contribution to the country. In exchange, and subject to a stringent vetting and diligence process, the applicants and their families are granted full citizenship. To qualify for citizenship, the primary applicant must be over 18 years of age, meet the application requirements and select one of the following 3 options:

- An investment of at least US\$400,000 into one of the approved real estate projects.

- An investment of a minimum of US\$1,500,000 directly into an eligible business, either as a sole investor or via a joint investment.
- A contribution to the National Development Fund of a minimum non-refundable amount of US\$200,000 (for a single application); this is likely to increase to US\$250,000 during 2014.

For all these options, there are government processing fees, currently capped at US\$50,000 for a family of up to 4 persons, although again this may increase in 2014, and due-diligence fees for each individual included in the application.

The main applicant and his or her dependants must have a clean personal background. The application process will usually take between 3 and 4 months, and an interview may be necessary in some cases. Under the real estate option, the time frame may vary depending upon the project. Therefore, it is important to select a real-estate project that is able to provide the necessary paperwork required from the developer for the citizenship application.

Many more options

In each of these examples, and in many other countries in the world, it is also possible to start a new business, establish a branch or subsidiary of a foreign company or substantially invest in a business and thereby obtain a residence permit. Equally, it is often possible to obtain residence, or in some countries even citizenship, if you meet the relevant requirements for persons of independent means.

However, the immigration, citizenship and tax laws of most countries are becoming increasingly complex and are subject to continuous change. The choice of options as well as the procedures involved can be daunting for prospective applicants who are not fully conversant with all the relevant possibilities and legal aspects of their cases. Residence and citizenship planning is a field where paying a specialist to give advice and guidance pays off quickly, and as is generally the case, it usually pays to work with the best.

christian.kalin@henleyglobal.com
www.henleyglobal.com

Liechtenstein: Attraktiver Finanzplatz mit OECD-konformen Steuerabkommen



Von Dr. Norbert Seeger
Geschäftsführer Seeger Advokatur
und ArComm Trust & Family Office

Liechtenstein kooperiert international in Steuerfragen. Mit der «Liechtenstein-Erklärung» vom 12. März 2009 bekannte sich Liechtenstein zum OECD-Standard für Transparenz und Informationsaustausch in Steuerfragen. Auf dieser Grundlage veröffentlichte Liechtenstein am 14. November 2013 eine weitere Regierungserklärung, bekräftigte sein Bekenntnis zur steuerlichen Zusammenarbeit auf der Basis der geltenden OECD-Standards und legte seine Position zum künftigen Standard des Automatischen Informationsaustausches dar. Mit einer Flat Rate von 12,5% bei der Besteuerung von Erträgen sowie keiner Quellenbesteuerung bei Dividendenausschüttungen bleibt Liechtenstein ein attraktiver Finanzplatz.

Auf Anfang 2013 wurde eine integrierte Finanzplatzstrategie verabschiedet, die von der Regierung, den Wirtschaftsverbänden und den aktiven Marktteilnehmern gemeinsam erarbeitet worden war. Aufbauend auf der «Liechtenstein-Erklärung» und den seither erarbeiteten Steuerkooperationen wird der Schwerpunkt für den Finanzplatz Liechtenstein auf die internationale Positionierung als Spezialist in der Vermögensstrukturierung und der Vermögensverwaltung gelegt.

Steuerinformationsabkommen mit über 30 Ländern

In Umsetzung der «Liechtenstein-Erklärung» schloss Liechtenstein nach 2009 in rascher Folge Steuerinformationsabkommen. Ende 2013 lagen mehr als 30 OECD-konforme Abkommen über den steuerlichen Informationsaustausch vor. Einen ersten Erfolg der Strategie, internationale Steuer- und Aufsichtsstandards anzuwenden, konnte Liechtenstein bereits am 11. November 2009 verbuchen, als der Finanzplatz Liechtenstein von der OECD von einer «Grauen Liste» der in Steuerfragen nicht kooperierenden Länder gestrichen wurde. Die OECD anerkannte Liechtenstein als Staat, der die internationalen Kooperationsstandards in Steuerfragen implementiert hat. Auch die Peer Group des Global Forums der OECD kam nach Abschluss des ersten Review-Prozesses in Liechtenstein zum gleichen Resultat: Alle Prüfpunkte über die Implementierung der OECD-Standards wurden als «fully compliant», den geforderten Standards entsprechend, bewertet. Der Internationale Währungsfonds (IWF) bestätigte, dass Liechtenstein «hohe Standards in der Finanzmarktaufsicht» erfülle. Die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein zählt seit 2011 zu den Mitgliedern der internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) und nimmt bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) einen Beobachterstatus ein.

Im Zentrum der künftigen Abkommensstrategie Liechtensteins stehen weiterhin der Abschluss von Steuerinformationsabkommen und Doppelbesteuerungsabkommen (DBA), die zu einem DBA-Netzwerk führen sollen. Im Bereich der Steuerabkommen strebt Liechtenstein eine umfassende Regulierung unversteuerten Vermögens an.

Grossbritannien und Deutschland

Als Beispiel einer innovativen Umsetzung der «Liechtenstein-Erklärung» gilt das Abkommen mit dem Vereinigten Königreich. Das 2009 ausgehandelte Offenlegungsprogramm, die «Liechtenstein Disclosure Facility» (LDF), bietet dort steuer-

pflichtigen Personen mit nicht deklarierten Vermögenswerten die Möglichkeit, ihre Steuerangelegenheiten schnell und zu vorteilhaften Bedingungen bis zum 5. April 2016 zu regeln. Die LDF ist eine Alternative zum Automatischen Informationsaustausch. Der Vorteil für die Kunden besteht darin, dass der Schutz der Privatsphäre in der Disposition des Kunden bleibt und keine über den OECD-Standard hinausgehende Übermittlung von Kundendaten an die britische Steuerbehörde erfolgt.

Mit Deutschland schloss Liechtenstein 2009 ein Steuerinformationsabkommen, dem 2011 ein Abkommen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung folgte. Anschliessend begannen Sondierungsgespräche über ein Abgeltungssteuerabkommen. Nach dem Scheitern einer Abgeltungssteuer zwischen der Schweiz und Deutschland blieb 2013 offen, ob Deutschland in konkrete Verhandlungen mit Liechtenstein eintreten würde. Mit der Regierungserklärung vom 14. November 2013 unterbreitete Liechtenstein das Angebot für einen Automatischen Informationsaustausch, das begleitet sein müsse von einer Vereinbarung über die Sicherstellung der Steuerkonformität für die aus der Vergangenheit stammenden Vermögen.

Liechtenstein – USA

Besondere Abkommensbeziehungen sind mit den USA aufgebaut worden. Erste Verpflichtungen ist Liechtenstein 2001 mit den QI-Vereinbarungen eingegangen, ein Jahr später mit einem bilateralen Rechtshilfevertrag. Im Jahre 2008, noch vor der «Liechtenstein-Erklärung» mit dem generellen Angebot von OECD-konformen Steuerabkommen, folgte ein Steuerinformationsabkommen (TIEA). Gegenstand des Abkommens bildete die gegenseitige Unterstützung durch den Austausch von Informationen, die für die Anwendung und Vollstreckung der Steuervorschriften des ersuchenden Staates bedeutsam sind. Liechtenstein verpflichtete sich ausserdem, Amtshilfe auch in Fällen von Steuerhinterziehung zu leisten, was nach US-Recht ein betrügerischer Akt ist, nach liechtensteinischem Recht aber den Tatbestand des Steuerbetrugs nicht erfüllt.

Der Informationsaustausch wird auf Basis von gezielten Anfragen gewährt, die spezielle Auflagen zu erfüllen haben. Am 20. März 2012 erweiterte Liechtenstein das Amtshilfegesetz mit den USA. Seither sind auch Gruppenanfragen von namentlich nicht identifizierten Gruppen von Steuerpflichtigen zulässig. Die Regierung begründete diese Erweiterung mit einem erneuten Offenlegungsprogramm der USA, das für Kunden des Finanzplatzes Liechtenstein eine Möglichkeit zur Bereinigung allfälliger unregelter Vermögenspositionen schaffe. Mit der anstehenden Umsetzung des Foreign Account Tax Compliance Act (Fatca) zeichnen sich weitere Sorgfalts-, Melde- und Berichterstattungspflichten für die liechtensteinischen Finanzintermediäre ab.

Integrierte Finanzplatzstrategie

Die auf dem Finanzplatz Liechtenstein tätigen Banken haben eine neue Richtlinie zur Steuerkonformität erlassen, die am 1. September 2013 in Kraft getreten ist. Diese Richtlinie hat das Ziel, unbesteueretes Vermögen vom Finanzplatz fernzuhalten, um sich nicht international dem Vorwurf der Beihilfe zu steuerrechtswidrigem Verhalten auszusetzen. Die eingeführten Standards basieren auf der «Charter of Quality» der International Capital Market Association (ICMA), die vom Liechtensteinischen Bankenverband unterzeichnet wurde.

Nachdem der Rat der EU-Finanzminister (Ecofin) der EU-Kommission im Mai 2013 das Mandat erteilte, auch mit Liechtenstein über die Ausdehnung der

Automatischer Informationsaustausch

Ausgehend von der absehbaren Entwicklung auf internationaler Ebene, dass der Automatische Informationsaustausch (AIA) als globaler Standard kommen wird, hat die Regierung am 14. November 2013 eine Erklärung zur internationalen Steuerkooperation veröffentlicht. Mit der Regierungserklärung bekräftigt Liechtenstein das schon in der «Liechtenstein-Erklärung» von 2009 abgelegte Bekenntnis zu den geltenden OECD-Standards im Bereich der steuerlichen Zusammenarbeit. Liechtenstein anerkennt die berechtigten Steueransprüche anderer Länder, betont die Regierungserklärung, aber gleichzeitig schütze Liechtenstein auch die berechtigten Interessen der Kunden des Finanzplatzes, wie das Recht auf Vertraulichkeit und Privatsphäre.

Am 21. November 2013 unterzeichnete Liechtenstein die Konvention der OECD über die gegenseitige Amtshilfe in Steuersachen, welche die OECD-Standards zum Informationsaustausch auf multilateraler Ebene etabliert. Mit der Unterzeichnung der Konvention bestätigt Liechtenstein seine Bereitschaft zur steuerlichen Kooperation auf der Grundlage von international breit abgestützten Standards. Mit der Regierungserklärung bekundete Liechtenstein seine Absicht, Vereinbarungen zum Automatischen Informationsaustausch auf der Basis des zukünftigen OECD-Standards mit Staaten abzuschliessen, die über die Grundlage für diesen vollumfänglich transparenten Ansatz verfügen. Die Regierungserklärung macht deutlich, dass steuerliche Zusammenarbeit nicht nur Abkommen über einen Informationsaustausch und Doppelbesteuerungsabkommen umfassen, sondern auch Modelle zur Sicherstellung der Steuerkonformität sowohl für die Vergangenheit als auch für die Zukunft enthalten müsse. Liechtenstein will damit die Rechtssicherheit für die Kunden des Finanzplatzes stärken und gleichzeitig seine internationale Position als zuverlässiger Partner unterstreichen.

grenzüberschreitenden Zinsbesteuerung zu verhandeln, stand die Forderung nach einem Automatischen Informationsaustausch im Raum. Liechtenstein hat sich für eine aktive Politik in dieser Frage entschieden und mit der Regierungserklärung vom 14. November 2013 die Weichen für einen Automatischen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten auf der Basis der zukünftigen OECD-Standards gestellt. Darüber hinaus verfolgt Liechtenstein einen umfassenden Ansatz, um mit

geeigneten Modellen die Steuerkonformität für die Kunden des Finanzplatzes Liechtenstein für die Vergangenheit als auch für die Zukunft sicherzustellen.

AAA-Transformationsprozess

Liechtenstein hat einen Transformationsprozess für den Finanzplatz in Gang gesetzt, der den Finanzplatz zu einem Marktteilnehmer mit global akzeptierten Standards entwickelt. Zur Abwehr von Geldwäscherei und Finanzierung der organisierten Kriminalität erliess Liechtenstein ein strengeres Rechtshilfegesetz in Strafsachen, baute die Aufsichtsbehörde aus und verschärfte die Sorgfaltspflichtbestimmungen. Mit dem Abschluss zahlreicher Steuerinformations- und Doppelbesteuerungsabkommen positionierte sich Liechtenstein als zuverlässiger und verantwortungsvoller Partner der globalen Staatenwelt. Aus den Anstrengungen, die mit dem Transformationsprozess verbunden sind, erwuchs Kunden und Partnern des Finanzplatzes mehr Rechtssicherheit und Rechtskonformität. Die Rating-Agentur Standard & Poor's würdigte diese Anstrengungen mit einem erneuten Spitzen-Rating: Als eines der wenigen Länder in Europa erhielt Liechtenstein am 13. September 2013 ein «AAA mit stabilem Ausblick».

admin@seeger.li / www.seeger.li

Attraktives Steuerregime

Das auf den 1. Januar 2011 in Kraft getretene neue Steuergesetz erhielt die Anerkennung durch die Europäische Union. Juristische Personen, die in Liechtenstein steuerpflichtig sind, unterliegen nur noch der Ertragssteuer mit einer Flat Rate von 12,5%. Auf die Erhebung einer Kapitalsteuer wurde bei der Schaffung des neuen Steuergesetzes verzichtet, ebenso auf die Couponsteuer (Besteuerung von Dividenden). Unabhängig von ihrer Rechtsform haben alle juristischen Personen eine Mindestertragssteuer von 1'200 Fr. zu entrichten. Damit bleibt die Besteuerung im internationalen Vergleich tief. Privatvermögensstrukturen (PVS) werden nur mit der Mindestertragssteuer von 1'200 Fr. p.a. besteuert. Gewinnanteile oder Dividenden sowie Veräusserungsgewinne von in- und ausländischen Beteiligungen sind von der Ertragsbesteuerung ausgenommen. Im Weiteren unterliegen Dividenden und Ausschüttungen an die Eigentümer keiner Quellenbesteuerung. Zur Förderung des Forschungs- und Entwicklungsstandortes Liechtenstein werden Einkünfte aus Patenten, Marken und Mustern (Lizenzträge, Royalties) steuerlich begünstigt. Mit Hilfe dieser «IP-Box» (Intellectual Property Box) werden 80% des Reinertrags aus der Nutzung oder Verwertung der IP-Rechte von der Ertragsbesteuerung ausgenommen. Diese attraktive Besteuerung von Einkünften aus geistigem Eigentum steht allen Unternehmen offen und wurde von der EFTA-Überwachungsbehörde anerkannt.

Das Steuerabkommen Liechtenstein – Österreich

Liechtenstein und Österreich haben am 29. Januar 2013 ein Abkommen über die Zusammenarbeit im Bereich der Steuern (Abgeltungssteuerabkommen) abgeschlossen. Dieses Abgeltungssteuerabkommen gewährleistet eine umfassende Regelung der steuerlichen Zusammenarbeit durch die Regularisierung der Vergangenheit und die Sicherstellung der grenzüberschreitenden Steuerkonformität für die Zukunft.



Von RA Dr. Thomas Wiedl

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG, Schaan, Fürstentum Liechtenstein

Am 01.01.2014 ist das Abgeltungssteuerabkommen zwischen Liechtenstein und Österreich in Kraft getreten. Es gewährt Liechtenstein in wesentlichen Bereichen die steuerliche Gleichbehandlung nach EWR-Recht.

Österreichischen Kunden in Liechtenstein ermöglicht dieses Abgeltungssteuerabkommen eine rasche und weitgehende Regularisierung von in der Vergangenheit un versteuertem Vermögen. Darüber hinaus werden die liechtensteinischen Finanzintermediäre geschützt und Investoren gewinnen bezüglich der steuerlichen Behandlung Rechtssicherheit.

Personen mit ausländischem Kapitalvermögen, welche dieses bei liechtensteinischen Banken, Treuhändern oder z.B. in einer liechtensteinischen Stiftung halten, können vom Steuerabkommen Österreichs mit Liechtenstein betroffen sein.

Für die Bereinigung der Vergangenheit stehen dem Steuerpflichtigen grundsätzlich zwei Wahlmöglichkeiten offen:

1. Eine anonyme Einmalzahlung oder
2. eine freiwillige Meldung an die österreichische Finanzverwaltung, die im Regelfall günstiger sein wird.

Wer ist von diesem Steuerabkommen betroffen?

Erfasst sind alle natürlichen Personen, die in Österreich ansässig sind und zum Stichtag 31.12.2011 in Österreich wohnhaft waren und sowohl am 31.12.2011 als auch am 01.01.2014 über ein Konto oder ein Depot bei einer liechtensteinischen Zahlstelle verfügten oder an einer in Liechtenstein verwalteten «transparenten Vermögensstruktur» (insbesondere Lebensversicherungsmäntel und Stiftungen) nutzungsberechtigt sind.

Unter den liechtensteinischen Zahlstellenbegriff fallen unter anderem auch Treuhänder. Wird also das Vermögen von einem Treuhänder verwaltet, unterliegt – anders als wenn es bei Banken verbucht ist – das gesamte verwaltete Bankvermögen dem Abkommen.

Welche Vermögenswerte sind betroffen?

Grundsätzlich betrifft das Abkommen alle auf Konten und Depots bei liechtensteinischen Bank- oder Zahlstellen verbuchten Vermögenswerte, zum Beispiel auch in Depots oder auf Konten verbuchte Edelmetalle und von liechtensteinischen Organ-Zahlstellen im In- oder Ausland gelegene Vermögen gemäss liechtensteinischem Vermögensverwaltungsgesetz (auch Cash-Bestände).

Nicht erfasst sind Versicherungsverträge, die der liechtensteinischen Finanzmarktaufsicht unterstellt sind (ausgenommen Lebensversicherungsmäntel), Anlageobjekte wie Immobilien etc., Inhalte von Schrankfächern, Vermögen, das bereits dem Schweizer Steuerabkommen unterliegt sowie Vermögen auf Konten bzw. in Depots bei österreichischen Zahlstellen, auf dessen Erträge die österreichische Kapitalertragssteuer einbehalten worden ist.

Wie kann die Anwendung des Abkommens vermieden werden?

Sämtliche eingangs angeführten Voraussetzungen müssen kumulativ vorliegen. Sofern eine Voraussetzung nicht erfüllt wird, ist das Abkommen nicht anwendbar. Da sowohl am 31.12.2011 als auch am 01.01.2014 ein Konto bzw. Depot in Liechtenstein vorhanden sein muss, ist bei Schließung des Depots und Überführung der Vermögenswerte in eine andere Jurisdiktion vor dem 01.01.2014 das Abkommen nicht anzuwenden. Inwieweit ein solches Vorgehen negative Folgen in einem allfälligen Finanzstrafverfahren in Österreich hat, bleibt abzuwarten. Hinzuweisen ist an dieser Stelle aber bereits darauf, dass Liechtenstein der österreichischen Finanz die «Top-10-Fluchtländer» melden wird und zudem nicht ausgeschlossen werden kann, dass in Zukunft sogenannte Steuer-oasen die Konten von Ausländern an den Wohnsitzstaat melden werden.

Als finanzstrafrechtliche Konsequenzen bei der Aufdeckung durch die österreichischen Behörden ohne vorherige Selbstanzeige bzw. freiwillige Meldung sind für bestimmte, besonders schwere Arten der Abgabenhinterziehung Freiheitsstrafen bis zu 10 Jahren, daneben auch empfindliche Geldstrafen bis zu 2,5 Mio. Euro vorgesehen. Neben der strafrechtlichen Sanktion sind die verkürzten und abgabenrechtlich nicht verjährten Abgaben zu zahlen (im Falle der Einkommenssteuer samt Zinsen).

Arten der Nachversteuerung des Vermögens in Liechtenstein

Die betroffenen Personen werden nach dem Abkommen bis zum 01.03.2014 von der Zahlstelle über ihre Rechte und Pflichten bezüglich des Abkommens informiert. Demnach besteht für diese Personen – wie bereits ausgeführt – für die Nachversteuerung der betroffenen Vermögenswerte entweder die Möglichkeit der freiwilligen Meldung oder aber die anonyme Einmalzahlung. Der Steuerpflichtige hat bis zum 31.05.2014 die Gelegenheit, sich für eine der beiden Möglichkeiten zu entscheiden.

Hierbei ist besondere Vorsicht geboten, weil eine einmal abgegebene Erklärung ab dem Zeitpunkt des Inkraft-

tretens des Abkommens (01.01.2014) unwiderruflich ist, weshalb die einzelne Situation mit einem Experten zeitnah zu analysieren sein wird. Wird bis zum 31.05.2014 keine explizite Wahl getroffen, hat die Zahlstelle die Einmalzahlung abzuziehen.

Freiwillige Meldung

Entscheidet sich der Steuerpflichtige bis zum 31.05.2014 für die freiwillige Meldung, so hat die Zahlstelle an die österreichischen Behörden folgende Daten zu melden:

- Name, Geburtsdatum und Wohnsitz;
- Kundennummer;
- Namen und Anschrift der liechtensteinischen Zahlstellen;
- Kontostand zum 31.12. jeden Jahres seit dem 31.12.2003.

Nicht übermittelt wird die Höhe der jährlichen Kapitaleinkünfte.

Sofern die freiwillige Meldung fristgerecht gewählt wird, gilt diese ab dem Zeitpunkt der schriftlichen Ermächtigung der Zahlstelle (bezogen auf die gemeldeten Konten und/oder Depots) als strafbefreiende Selbstanzeige. Das bedeutet auch, dass der Steuerpflichtige in weiterer Folge die für die Feststellung der Abgabenverkürzung bedeutsamen Umstände innerhalb einer von der zuständigen Behörde festgesetzten angemessenen Frist selbständig offenzulegen hat.

Eine strafbefreiende Selbstanzeige kann vom Steuerpflichtigen jederzeit – auch vor Aufforderung durch die Behörde – erstattet werden. Die Strafverfolgung unterbleibt jedoch nicht, soweit die Vermögenswerte aus Verbrechen herrühren oder ein Anfangsverdacht bei der liechtensteinischen Zahlstelle bereits vor Unterzeichnung des Steuerabkommens am 29.01.2013 bestand.

Höhe der Nachzahlung bei Erstattung der freiwilligen Meldung

Bei Erstattung einer freiwilligen Meldung müssen jene Zeiträume, die abgabenrechtlich noch nicht verjährt sind, nachversteuert werden (siehe §§ 207 ff der österreichischen Bundesabgabenordnung; BAO).

Anonyme Einmalzahlung

Die Einmalzahlung berechnet sich nach einer im Steuerabkommen festgelegten Formel. Grundsätzlich werden nach der Formel 15 bis 30 % (in Ausnahmefällen bis zu 38 %) des Kapitalbestandes zum 31.12.2011 oder zum 31.12.2013 (der höhere der beiden Werte gilt hierbei als das «relevante Kapital») als pauschale Abgeltung in Form von Quellensteuer von der liechtensteinischen Zahlstelle an den österreichischen Fiskus überwiesen.

Mit der Einmalzahlung gelten Steueransprüche des österreichischen Fiskus für Einkommen-, Umsatz-, Erbschafts-, Schenkungs-, Stiftungseingangs- und Versicherungssteuer hinsichtlich des relevanten Kapitals als abgegolten. Gleichzeitig gilt für diese Abgabenansprüche eine finanzstrafrechtliche Amnestie.

Festzuhalten ist, dass die Erstattung der freiwilligen Meldung grösstenteils wohl günstiger als die anonyme Einmalzahlung ist.

Steuerliche Behandlung für die Zukunft

Die vom Abkommen betroffenen Personen können wählen, ob von der jeweiligen liechtensteinischen Zahlstelle für sämtliche Kapitaleinkünfte eine Quellensteuer in der Höhe von 25 % einbehalten und abgeführt wird oder ob kein Steuerabzug erfolgt und die Kapitaleinkünfte dem österreichischen Fiskus gemeldet werden.

Fazit

Unabhängig von der Erstattung einer freiwilligen Meldung oder Einbringung einer Selbstanzeige sollten die Betroffenen zeitnah den Rat eines Experten einholen. Aufgrund der Bekennnis von Liechtenstein zum globalen OECD-Standard – derzeit sind bereits über 25 bilaterale Steuerabkommen unterzeichnet – steht fest, dass das Fürstentum Liechtenstein weiterhin bestrebt ist, mit wichtigen wirtschaftlichen und strategischen Staaten innerhalb und ausserhalb Europas den Informationsaustausch in Steuerfragen auszuweiten.

thomas.wiedl@ospelt-law.li
www.ospelt-law.com

ING Investment Management

ING Investment Management ist ein führender globaler Asset Manager, der Vermögen für institutionelle Investoren und Privatanleger rund um den Globus verwaltet. Die Erfolgsgeschichte von ING reicht bis ins Jahr 1845 zurück, zu den Wurzeln als niederländische Versicherungsgesellschaft und Geschäftsbank. Die Kunden in Europa können auf über 40 Jahre Erfahrung bei der Verwaltung von Pensionsfondsvermögen in den Niederlanden zurückgreifen, einem der am höchsten entwickelten Pensionsmärkte der Welt. ING setzt auf aktives Management und bietet Leistungen in über 25 Ländern in Europa, Nordamerika, Asien und dem Nahen Osten an. Die Anlageentscheide stützen sich auf eigenes Research zu Märkten und Titeln. Um dieses effizient umzusetzen, setzt ING auf Finanz-Boutiquen als Investment-Plattformen, welche globale Ressourcen gemeinsam nutzen. ING verfügt über Grösse, Reichweite, Präsenz und lokale Expertise, um den Kunden eine breite Palette von Investmentprodukten und -lösungen über alle Anlageformen, Regionen und Anlagestile hinweg anbieten zu können.

ING Investment Management (Schweiz) AG
Schneckenmannstrasse 25
CH-8044 Zürich
Tel. +41 58 252 55 50
switzerland@ingim.com
www.ingim.ch

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG

Als Versicherungsunternehmen, Bankfachmann, Vermögensverwalter, Steuerexperte, ausländischer Rechtsanwalt oder Privatkunde findet man bei der Kanzlei Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG Unterstützung bei der Lösung von rechtlichen Fragestellungen mit Bezug zum liechtensteinischen Recht.

Den Grundsätzen Integrität, Klarheit, Einfachheit und Sicherheit verpflichtet, berät Ospelt & Partner in Verbund mit Horwath (Liechtenstein) AG innerhalb eines internationalen Netzwerkes von unabhängigen Fachleuten gerne auch im Rahmen der Steuerplanung, Unternehmensnachfolge oder Asset Protection sowie bei der Errichtung und Optimierung internationaler Steuer- und Holdingstrukturen.

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

Bernhard's Animals First & Only Foundation



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

Wir setzen uns ein

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

Bernhard's Animals First & Only Foundation
untersteht der Aufsicht der Eidgenössischen Stiftungsaufsicht.

Bernhard's Animals First & Only Foundation
Postfach · CH-8200 Schaffhausen · animalfoundation.ch

PRIVATE: Impressum

Auflage 37'500 Ex. / 6 Mal jährlich

© AAA Publications. Sämtliche Rechte vorbehalten.
Wiedergabe nur mit schriftlicher Genehmigung.

® «PRIVATE» ist eine registrierte und geschützte Marke
der AAA Publications.

Alle Angaben ohne Gewähr.

Die im gedruckten Magazin und auf dem Internet
gemachten Angaben sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen für Wertpapiere. Die Beiträge dienen weder der Rechts- noch der Steuerberatung.

PRIVATE
Vordergasse 61
CH-8200 Schaffhausen
Tel. +41 52 622 22 11
verlag@private.ch
www.private.ch

Herausgeber und Chefredaktor:
Dr. Norbert Bernhard · bernhard@private.ch

Medienpreis für Finanzjournalisten:
bernhard@private.ch · www.private.ch

Seeger Advokatur ArComm Trust & Family Office

Anwaltliche Vertretung und internationale Geschäftsaktivitäten

Anwaltliche Unterstützung; Erstellen von Legal Opinions; Vertretung vor Gerichten, Behörden sowie in der aussergerichtlichen Streitbeilegung.

Intellectual Property und Wettbewerbsrecht

Optimale Verwaltung von geistigem Eigentum mittels IP-Boxes (Lizenz-Boxen-Regelung); Unterstützung in wettbewerbsrechtlichen Fragen.

Family Office-Lösungen

Ganzheitliche Betreuung von privaten Strukturen in der Vermögensplanung und -strukturierung (Steuerrecht, Estate Planning, Wohnsitzverlegung, Immobilienerwerb und Philanthropie).

Ansiedlung von Unternehmen

Unterstützung von in- und ausländischen Unternehmen bei der Aufnahme und Ausübung ihrer Geschäftstätigkeiten am Wirtschaftsstandort Liechtenstein.

Dr. iur. et lic. oec. HSG Norbert Seeger
Postfach 1618 · Am Schrägen Weg 14 · LI-9490 Vaduz
Tel. +423 232 08 08 · Fax +423 232 06 30
admin@seeger.li · www.seeger.li

Kendris AG

Kendris AG ist die führende unabhängige Schweizer Anbieterin von Family-Office-, Trust- und Treuhand-Dienstleistungen, nationaler und internationaler Steuer- und Rechtsberatung, Art Management sowie Buchführung 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

PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt mehr als 160 Büro- und Geschäftshäuser mit einem Marktwert von rund 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.

Mehr noch als die Grösse zählt für PSP Swiss Property aber die Qualität der Liegenschaften. Aus diesem Grund verfolgt das Unternehmen eine zurückhaltende Akquisitionsstrategie. Dank einer konservativen Finanzierungs politik und einer daraus resultierenden hohen Eigenkapitalquote von über 50% und einer entsprechend geringen Verschuldung verfügt PSP Swiss Property über eine ausgesprochen solide Bilanz.

Die PSP Swiss Property Aktie ist seit dem Initial Public Offering (IPO) des Unternehmens im März 2000 mit grossem Erfolg 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

Notenstein Privatbank 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 12 Standorten in der Schweiz vertreten, beschäftigt rund 700 Mitarbeiter und verwaltet Vermögen in der Höhe von über 20 Mrd. Franken. Notenstein 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.

Basel · Bern · Chur · Genf · Lausanne · Locarno
Lugano · Luzern · Schaffhausen · Winterthur
Zürich · St. Gallen

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

10 Hot Spots auf dem Finanzplatz 2014



Von **Claude Baumann**
Journalist und Buchautor

Die grosse Umwälzung in der Schweizer Bankbranche ist noch nicht vorüber. Im Gegenteil. Was in den vergangenen zwei Jahren geschehen ist, dürfte erst der Anfang einer Radikalkur gewesen sein, die der Finanzsektor noch über sich ergehen lassen muss. Diese Themen geben 2014 zu reden:

1. Treibjagd auf Schweizer Bankiers

Nach Schweizer Recht haben sie nichts Verbotenes getan. Doch die Justiz im Ausland sieht das anders. Darum verhaftet sie Schweizer Bankiers wo immer möglich und macht ihnen den Prozess wegen Verdachts auf Beihilfe zur Steuerhinterziehung. Diese Treibjagd auf Schweizer Bankiers ist die jüngste Eskalationsstufe im Wirtschaftskrieg, den die USA und die EU gegen die Schweiz führen. Schweizer Bankangestellte müssen sich 2014 ihre Auslandsreisen gut überlegen.

2. Kantonalbanken mit Risiken

Dass viele Kantonalbanken mit US-Kunden eifrig geschäftet haben, hat die Öffentlichkeit schockiert. Denn die Staatsinstitute galten eigentlich als seriöse und nachhaltig agierende Geldhäuser, die dem Sparer und dem lokalen Gewerbe verpflichtet sind. Doch bald schon werden die Kantonalbanken für ihren Leichtsinns büssen. Sollten die Strafzahlungen an die US-Justiz gar mancherorts die Kantonsfinanzen beeinträchtigen, dürfte 2014 bei einigen Instituten ein grosses Köpferollen einsetzen.

3. USA: Ein Schrecken ohne Ende

Der Steuerkonflikt mit den USA wird noch eine Weile andauern. Erniedrigend ist dabei vor allem, dass die Schweizer Banken ihre Unschuld beweisen und nicht die US-Behörden Indizien für ihre Anschuldigungen vorlegen müssen. Eine klare Haltung der Schweizer Behörden und der Politik – zugunsten der Banken – wäre angesichts der verworrenen Situation durchaus angebracht.

4. Konsolidierung von unten

Der Reglementierungs-Tsunami, der den Bankensektor überflutet, wird 2014 seinen Tribut fordern. Die grössten Opfer stehen auch schon fest: Die Konsolidierung fängt von unten an und wird die Vielfalt in der Schweizer Finanzbranche deutlich reduzieren. Mikro-Banken, die kein Nischengeschäft profitabel betreiben, haben keine Überlebenschancen. Noch nie war Grösse zwingender als jetzt.

5. Credit Suisse – what's up?

Es ist ein Rätsel, dass es die Credit Suisse partout nicht schafft, sich eine klare Struktur zu geben. Das in den vergangenen Jahren Geschaffene mutet eher wie ein Flickwerk an. In diesem Jahr wird die zweitgrösste Bank der Schweiz nicht länger darum herumkommen, mit personellen Wechsels im Management und im Verwaltungsrat die Weichen so zu stellen, dass endlich eine konsistente und nachvollziehbare Strategie ersichtlich wird.

6. Externe Vermögensverwalter

Sie waren die Profiteure der goldenen Zeiten im Swiss Private Banking. Wer als Berater bei einer Bank ein paar gute Kunden hatte, machte sich selbständig. Damit ist Schluss. Unabhängige Vermögensverwalter mit kaum nennenswerten Portfolios und einer Menge unversteuerter Kundengelder sind bei den Depotbanken nicht mehr willkommen. Wer es sich leisten kann, hört 2014 auf, wechselt die Branche oder schliesst sich einem grösseren Verbund von Vermögensverwaltern an.

7. Bankiervereinigung quo vadis?

Ende November 2013 gründeten die beiden Grossbanken eine Lobbyorganisation mit einem Ableger in Brüssel. Was UBS und CS als Ergänzung zur Bankiervereinigung auslegen, ist effektiv ein Misstrauensvotum an den Dachverband der Schweizer Banken, der zusehends Mühe bekundet, die divergierenden Interessen all seiner Mitglieder unter einen Hut zu bringen. Was die Bankiervereinigung noch soll, dürfte 2014 ein grosses Thema werden.

8. Bankgeheimnis – war da mal was?

Wird das Bankgeheimnis 2014 definitiv beerdigt? In Riesenschritten nähert sich die Finanzbranche dem automatischen Informationsaustausch (AIA) mit der EU, und mit den USA lässt sich gar nicht mehr von einem Bankgeheimnis sprechen – oder doch? Es ist an der Zeit, dass die Schweizer Banken betonen, dass das Bankgeheimnis nicht den Steuerflüchtigen dient, sondern ein einzigartiges Mittel ist, um die finanzielle Privatsphäre der einzelnen Bürger zu schützen.

9. Wohin mit dem Personal?

Stellenlose Banker hat es immer gegeben. Anders ist heute jedoch, dass die Branche definitiv weniger Leute benötigt – weil weiter gespart wird, rückwärtige Bereiche verkleinert oder ins Ausland verlegt werden und der technologische Fortschritt weniger Manpower erforderlich macht. Arbeitslose Banker sollten es 2014 wagen, sich für andere Branchen zu interessieren.

10. Beratung als Mehrwert

Wo liegen die Wachstumsperspektiven in der Schweizer Finanzbranche? Im Asset Management, bei Family Offices oder mit Ultra-High-Networth-Individuals? Sind Unternehmer eine attraktive Klientel? Erfolg werden letztlich jene Institute haben, die ihren Dienstleistungen einen Mehrwert geben, der sich verrechnen lässt. Zum Beispiel: Langfristige Beratung statt unsinniger Gebührenbolzerei.

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

KENDRIS

THE WEALTH OF
INDEPENDENCE



Unabhängigkeit und Kompetenz für vermögende Privatpersonen, Familien und Unternehmen.

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



Vielfalt und beste Lagen.



PSP investiert in Qualität und Nachhaltigkeit.

PSP Swiss Property gehört mit rund 80 Mitarbeitenden zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt ein Immobilienportfolio im Wert von rund 6,4 Mrd. Schweizer Franken. Dabei handelt es sich grösstenteils um Büro- und Geschäftshäuser an erstklassigen Lagen in den wichtigsten Wirtschaftszentren des Landes.

Die PSP Swiss Property AG (die Holdinggesellschaft) ist eine Publikumsgesellschaft, deren Aktien seit März 2000 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange gehandelt werden.

Davon profitieren Anleger und Mieter.

PSP Swiss Property AG

Kolinplatz 2
CH-6300 Zug
Tel. 041 728 04 04
www.psp.info

SIX Swiss Exchange:
Symbol PSPN, Valor 1829415