

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Sustainable Finance

Private Banking und Anlagefonds

Haftung und Unternehmensverkauf

Finanziell unabhängig in Pension

Wandelanleihen

Investments in Fixed Income Spreads

Stock Picking und Top-down-Sicht

Hoenez in der Schweiz

Willensvollstrecker in der Erbteilung

Gemeinnützige Stiftungen

Steuern und Kunst

Erbschaftssteuerinitiative

Private Holdings für Anleger

The Upside of More Regulation

Residence and Citizenship

Digitalisierung im Private Banking

Sparkassen und Private Banking

Medienpreis für Finanzjournalisten

Immobilien

Recht & Steuern

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

Mai / Juni 2014

15. Jahrgang Nr. 3 Fr. 10.–

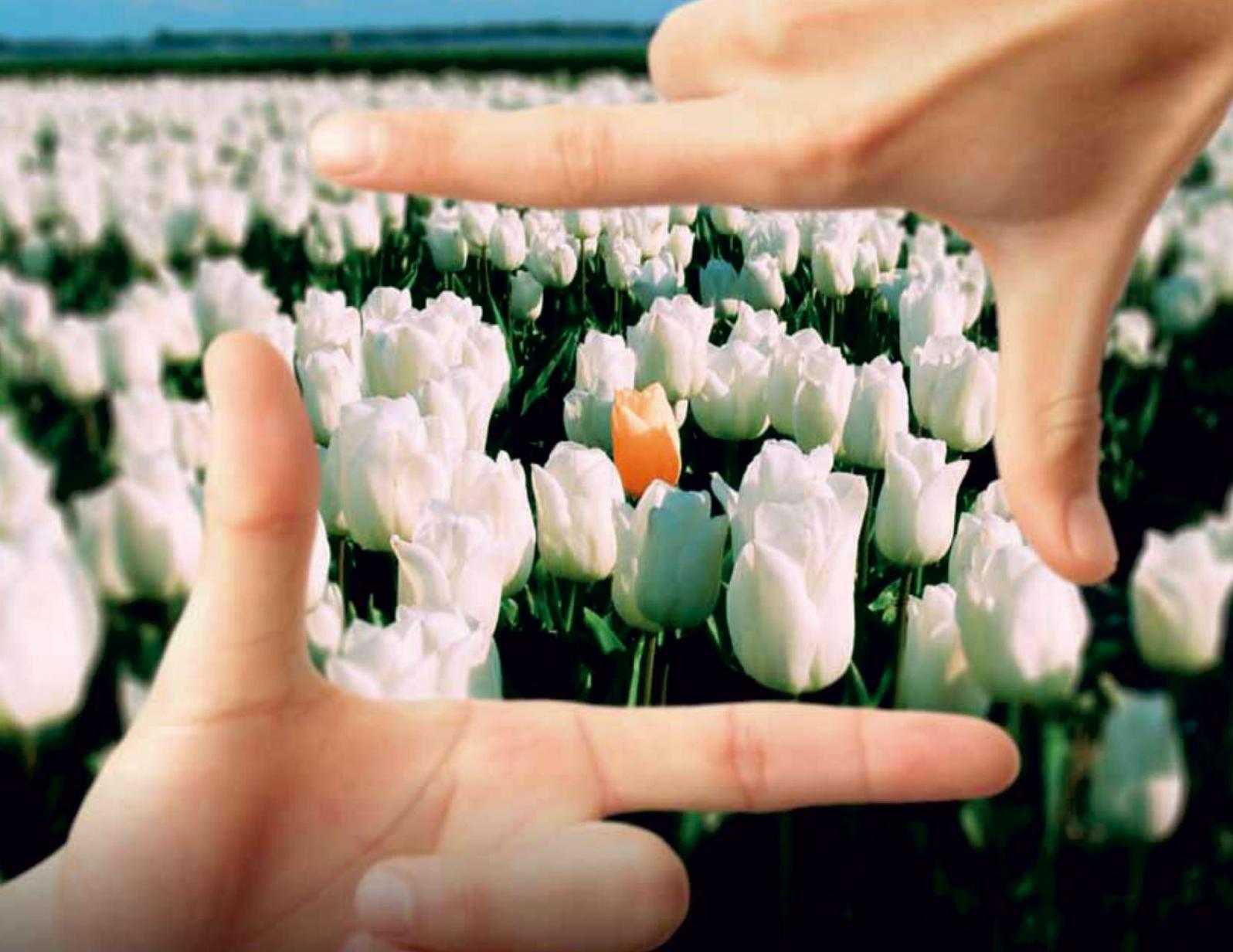


private.ch

*Markus Fuchs
Swiss Funds & Asset Management Association*

**«Keine Abschottung auf
dem Immobilienmarkt»**





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.ingimfocustrategies.ch

Inhalt



Grenzäune um den Immobilienmarkt – keine gute Idee

1997 wurde die Lex Koller, die den Erwerb von Immobilien durch Ausländer in der Schweiz einschränkt, gelockert. Seither dürfen Ausländer (Privatpersonen und Unternehmen) in der Schweiz geschäftlich genutzte Liegenschaften grundsätzlich erwerben. Und sie dürfen in entsprechende Immobilienfonds und Immobilien-gesellschaften investieren.

Die Praxis hat sich bewährt. Trotzdem hat der Nationalrat vor Kurzem zwei Motionen von SP-Nationalrätin Badran angenommen, die den Erwerb von Geschäftsliegenschaften bzw. Fondsanteilen oder Immobilienaktien durch Ausländer wieder verbieten wollen. Der Bundesrat hat die Motionen überraschenderweise zur Annahme empfohlen.

Die Annahme der Motionen hätte jedoch katastrophale Auswirkungen auf den Immobilienmarkt – und die gesamte Volkswirtschaft (s. Seiten 16 und 27). Die Motionen sind unausgereift, nicht zu Ende gedacht, populistisch und letztlich fremdenfeindlich. Im Geschäftsleben würde man sie als «unprofessionell» abstempeln. Bleibt zu hoffen, dass sich der Ständerat bei seinen Beratungen auf seine Rolle als «Chambre de Réflexion» zurückbesinnt und die Motionen ablehnt.

Dr. Norbert Bernhard
bernhard@private.ch

Aktuell

- 4 Allzu schnell ist ungesund**
Prof. Dr. Erwin W. Heri
- 6 Unternehmensverkauf**
Edy Fischer, IfW
- 8 Hoeness in der Schweiz:
Höhere Strafe, höhere Steuern**
Dr. Bernhard Madörin
Artax Fide Consult AG
- 10 Der Willensvollstrecker
in der Erbteilung**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris

- 12 Medienpreis für
Finanzjournalisten 2014**

Fonds & Asset Management

- 16 Wider dem Wankelmut**
Markus Fuchs, SFAMA
- 17 Methodisches Vorgehen
statt fragwürdige Regeln**
Dr. Gérard Fischer, Swisscanto
- 18 Risikomanagement mit Stock
Picking und Top-down-Sicht**
Michael Petersen und
Flemming Larsen, Jyske Bank
- 20 Wandelanleihen – Kombination
von Rendite und Risiko**
Markus John und Patrik Bundi
Bank Linth LLB AG
- 22 Investments in
Fixed Income Spreads**
Valentijn van Nieuwenhuijzen
ING Investment Management
- 24 Privatkundengeschäft
Deutschland – Schweiz**
Dr. Tobias Fischer
Frankfurter Bankgesellschaft

Immobilien

- 26 Alles was Recht ist...**
Dr. Ronny Haase, Wüest & Partner
- 27 Lex Koller im zweiten Frühling:
Nein zu den Motionen Badran**
Michael Landolt, HEV Schweiz

Sustainable Finance

- 28 Digitale Transformation im
Finanzdienstleistungssektor**
Otmar Hasler, Regierungschef a.D.
Kaiser Partner
- 29 Sind gemeinnützige Stiftungen
ineffizient?**
Oliver Oehri, CSSP AG

Recht & Steuern

- 30 Erbschaftssteuerinitiative**
Dr. Frank Marty, Economiesuisse
- 32 Steuerliche Aspekte für
private Kunstsammler**
Marcus Jacob und Birgit Gudat
Kendris
- 34 The Upside of More Regulation**
Robin Matthias, McKinsey
- 36 Private Holdings für Anleger**
Michael Leysinger, Legatix
- 38 Die liechtensteinische
gemeinnützige Stiftung**
Rainer Sprenger
Ospelt & Partner Rechtsanwälte
- 40 Finanziell unabhängig in den
dritten Lebensabschnitt**
Cosimo Schwarz
Schwarz & Partner Finanzkonsulenten
- 42 Family Office «redefined»**
Oliver Muggli und Dr. Peter Ritter
Mandorit AG
- 43 Digitalisierung im
Private Banking**
Bruno Patusi und Bernhard Schneider
Ernst & Young Financial Services
- 44 The Henley & Partners Forum
on Residence and Citizenship**
- 46 Berns sichtbare Hand**
Peter Stämpfli
Stämpfli Publikationen AG
- 48 Erste Adressen / Impressum**
- 50 Entbehrliche Banken**
Claude Baumann, Finews

Allzu schnell ist ungesund



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

Es ist bekannt, dass man im 18. und 19. Jahrhundert Millionenvermögen verdienen konnte dadurch, dass man Informationen schneller hatte als die damals organisierten Märkte – beispielsweise über Kriege oder Naturkatastrophen. Börsen und Finanzmärkte waren immer schon ein Wettlauf mit und um Information. Die Preise an organisierten Märkten werden letztlich getrieben von fundamentalen Entwicklungen. Und wenn jemand über diese Entwicklungen schneller Bescheid weiss als andere, dann hat er einen Informationsvorsprung, der sich in bare Münze umwandeln lässt. Das ist und war am Gemüsemarkt genau gleich wie am Markt für Tulpenzwiebeln oder am simplen Aktienmarkt. Der Unterschied zwischen heute und damals ist, dass man weiland einen schnellen Reiter mit einem guten Pferd brauchte, um über den Ausgang einer Schlacht besser informiert zu sein. Die Fortschritte der Informations- und Telekommunikationstechnik haben uns viel weiter gebracht. Vom Auto über das Telefon und das Handy bis zu den wundersamen Glasfasernetzen. Aber hat uns der technische Fortschritt vielleicht auch an komische Orte geführt?

Der damalige Reiter überbrachte eine Information, die für Firmen und/oder Produkte fundamentale wirtschaftliche Kon-

sequenzen hatte, die sich in den Preisen niederschlug. Wer schneller war, gewann. Die modernen Technologien haben zu einer gewaltigen Verbreitung der relevanten Information und damit zu grösserer Effizienz und einer Demokratisierung der Märkte geführt. Alle haben gleichzeitig Zugang zu preisrelevanter Information.

Die Entwicklung ist aber nicht stehen geblieben. Heute jagen ultraschnelle Glasfaserkabel Informationen in Millionstel-Sekunden rund um die Börsenwelt. Aber welche Informationen? Spielt es wirklich eine Rolle, ob man die neueste Zahl zum US-Bruttoinlandprodukt eine Sekunde früher oder später hat? Vielleicht. Nur beziehen sich die Informationen, die heute in Nanosekunden durch die millionenschwere Infrastruktur der Börsenbetreiber gejagt werden kaum mehr auf fundamentale Daten. Es sind fast ausschliesslich Daten zu oder für algorithmische Handelsstrategien irgendwelcher Parteien, die bestenfalls noch technische Arbitrage zwischen verschiedenen Börsen betreiben, im Zweifelsfall aber auf irgendeine Kursbewegungen reagieren, die sich selbst wieder aus technischen Konstellationen an irgendwelchen Börsen ergeben. Nur noch Technik. Keine Menschen mehr. Wer Michael Lewis' kürzlich erschienenen Buch zu den «Flash Boys» liest, kommt zum Schluss, dass in diesem Bereich niemand mehr wirklich versteht, was effektiv abläuft. Alles innerhalb von Sekundenbruchteilen. Das ist besorgniserregend. Und auf jeden Fall hat es nichts mehr zu tun damit, dass den Börsen eigentlich eine wichtige Funktion innerhalb einer arbeitsteiligen Wirtschaft zukommt.

Dabei gründet meine Besorgnis nicht darin, dass wir es hier möglicherweise mit unredlichen oder gar kriminellen Praktiken zu tun haben, wie Lewis meint. Mir geht es eher darum, dass irgendwelche ausschliesslich analytisch denkenden Hochfrequenztechniker, die weder die grösseren Zusammenhänge verstehen, noch sich dafür interessieren, an irgendwelchen Maschinen und/oder Techniken herumturnen, die irgendwann Konsequenzen haben werden, die weit über die kurzfristigen Markttechnikalitäten hinausgehen.

Ein Beispiel ist der 6. Mai 2010: Um 14.45 Uhr stürzt der US-Aktienmarkt innerhalb von Minuten um 600 Punkte ab.

20'000 Transaktionen werden zu Kursen getätigt, die um mehr als 60% (!) entweder über oder unter den Kursen liegen, die eben noch auf den Bildschirmen standen. Kurz darauf steigt der Markt wieder auf sein früheres Niveau. Zufall? Unfall? Auf jeden Fall ein «Worst Case», der im Nachhinein harmlos «Flash Crash» genannt wird. Bis heute kann niemand befriedigend und vernünftig erklären, was sich tatsächlich abgespielt hat. Wenn man sich aber technische Experten anhört, ist es weniger eine Frage des «Ob», als eine Frage der Zeit, bis sich Ähnliches (oder Gröberes?) wiederholt.

Wenn man in anderem Kontext den Begriff des systemischen Risikos strapaziert, hier ist er gerechtfertigt. Denn es wird Zeit, dass wir uns bewusst werden, dass wir an den Finanzmärkten die Technik so weit getrieben haben, dass wir sie nicht mehr vollständig verstehen und sie im Zweifelsfall mehr schadet als nützt. Ausdruck davon ist wohl auch, dass die Intraday-Volatilitäten (die Schwankungen der Aktienbörse *innerhalb eines Tages*) im neuen Jahrzehnt um rund 40% höher sind als in den Nullerjahren. Dies obwohl sonst die Meinung vertreten wird, dass die *langfristigen* Schwankungen nicht wesentlich zugenommen haben. Im Übrigen ist es auch wichtig zu wissen, dass heute 50 bis 80% des Handelsvolumens an den US-Börsen durch Maschinen und nicht mehr durch Menschen ausgelöst werden.

Wir sollten uns keine Illusionen machen: Der nächste Crash an den Finanzmärkten kommt bestimmt. Wir wissen heute nicht wo, wann und wie. Die Wirtschaftsgeschichte ist voll von Bubbles und Crashes. Und sie schmerzen. Sie lassen sich aber im Nachhinein in der Regel aus dem Verhalten der Marktteilnehmer heraus fundamental begründen (ich will damit nicht sagen, dass Bubbles und Crashes vernünftig seien, aber das ist ein anderes Thema). Mit anderen Worten: Sie gehören zum Auf und Ab der wirtschaftlichen Dynamik. Wenn wir uns aber in der Zukunft noch weiter «vercrashen» lassen müssen, nur weil wir die technischen «Errungenschaften» an den Börsen so weit getrieben haben, dass wir sie selber nicht mehr verstehen, dann stimmt mich das sehr nachdenklich.

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

Unternehmensverkauf

Haftungsrisiken aus Garantien



Von **Edy Fischer**

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

Die Regelungen zur Haftung der Unternehmensverkäufer sind regelmässig Kernstück von Unternehmenskaufverträgen. Aus Sicht von Unternehmenskäufern sind Haftungen das massgebliche Korrektiv für die Höhe des Kaufpreises. Unternehmensverkäufer legen Wert auf einen sehr knappen Gewährleistungskatalog – Unternehmenskäufer wünschen möglichst umfangreiche uneingeschränkte Garantien.

Ein einfaches Beispiel sind die Jahresabschlüsse. Unternehmensverkäufer werden regelmässig bestrebt sein, die Gewährleistungen zu den Jahresabschlüssen auf die Übereinstimmung mit den Grundsätzen ordnungsgemässer Buchführung (GoB) sowie die zugrundeliegenden gesetzlichen Bestimmungen zu begrenzen. Unternehmenskäufer versuchen, sich zusichern zu lassen, dass es ausserhalb der in den Jahresabschlüssen niedergelegten Verbindlichkeiten keine weiteren Verpflichtungen bzw. Verbindlichkeiten des Unternehmens bis zum Closing gibt. Mit einer derartigen harten Bilanzgarantie stellt der Unternehmensver-

käufer den Käufer von sämtlichen Verpflichtungen bis zum Closing-Termin frei, die nicht bilanziert wurden.

Dramatisch können derartige Freistellungen bei Gewährleistungen und Umweltrisiken werden. Gelingt es Unternehmenskäufern, eine harte Bilanzgarantie durchzusetzen, benötigen sie theoretisch nur noch die Gewährleistung der Verkäuferin zu den Rechtsstreitigkeiten – die übrigen unternehmensbezogenen Gewährleistungen sind dann verzichtbar, weil sich ein Verstoss gegen die weiteren unternehmensbezogenen Gewährleistungen regelmässig in einer Verpflichtung bzw. Verbindlichkeit des Unternehmens niederschlägt, was dann bereits zu einem Verstoss gegen die harte Bilanzgarantie führen würde.

Harte Bilanzgarantien hatten in der Praxis immer wieder zur Folge, dass grosse Teile des Verkaufspreises zurückgezahlt werden mussten. Unternehmensverkäufer sind gut beraten, wenn sie den Gewährleistungsumfang durch Wissensklauseln («Kenntnis der Verkäuferin») und durch Wesentlichkeitsschwellen einschränken.

Unternehmensverkäufer haben naturgemäss ein Interesse daran, dass sie nicht für Dinge haften, die ausserhalb ihres Einflussbereichs liegen oder die sich ihrer Kenntnis entziehen. Das ist etwa der Fall, wenn der Verkäufer keine Kenntnis von bestimmten Umständen haben kann, weil er etwa keinen Einfluss auf den operativen Geschäftsbetrieb des Unternehmens hat – mithin das Tagesgeschäft nicht kennt. Die Bereitschaft, in einer solchen Konstellation eine absolute Garantie etwa dazu abzugeben, dass der Geschäftsbetrieb alle erforderlichen Genehmigungen besitzt und alle Rechtsvorschriften einhält, ist naturgemäss gering. Gut beratene Verkäufer werden auf die Einschränkung bestehen, dass dies «nach ihrer Kenntnis» der Fall ist.

Darüber hinaus ist es für Unternehmensverkäufer ratsam, Garantien auf das «Wesentliche» zu beschränken. Möglich ist etwa, eine Garantie darauf

zu beziehen, dass «alle wesentlichen Verträge vollumfänglich in Kraft und nicht gekündigt» sind.

Wichtig sind auch noch die Rechtsfolgen der Garantieverletzung. Clevere Unternehmenskäufer setzen häufig durch, dass es keine Begrenzung der zu ersetzenden Schäden gibt und dass insbesondere auch entgangene Gewinne und sonstige Schäden ausgeglichen werden müssen.

Enttäuschte Unternehmensverkäufer berichten immer wieder davon, dass es klug gewesen wäre, einen möglichst geringen Haftungshöchstbetrag zu vereinbaren. Diese Unternehmensverkäufer sind überzeugt, dass es keine Risiken gibt und akzeptieren nicht selten einen unbeschränkten Haftungshöchstbetrag. Bei Haftungshöchstbeträgen, die dem Kaufpreis entsprachen, soll es in der Praxis immer wieder vorgekommen sein, dass der gesamte Verkaufspreis zurückgezahlt werden musste.

Haftungshöchstbeträge von gut beratenen Unternehmensverkäufern liegen bei 10 bis 25% des Verkaufspreises. Dabei sind gesellschaftsrechtliche Verhältnisse und Steuergarantien ausgenommen. Ausserdem sollten Unternehmensverkäufer darauf achten, dass kurze Verjährungsfristen vereinbart werden. Nicht selten einigen sich die Parteien auf eine Regelverjährung für die Gewährleistungshaftung von 18 Monaten, da es der Käuferin dann möglich ist, einen Jahresabschluss des Unternehmens unter eigener Ägide aufzustellen. Unternehmenskäufer setzen aber in der Praxis häufig Haftungszeiten von bis zu 5 Jahren durch.

Unternehmer, die ihr Unternehmen verkaufen wollen, müssen erkennen, dass eine sorgfältige Vorbereitung des Verkaufs für den Verkaufserfolg entscheidend ist.

Wollen Unternehmer grosse Nachteile vermeiden, sind sie gut beraten, wenn sie sich einen Berater aussuchen, der über die erforderliche Expertise verfügt.

*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

Hoeness in der Schweiz: Höhere Strafe, höhere Steuern



Von Dr. iur. Bernhard Madörin
Verwaltungsratspräsident
Artax Fide Consult AG, Basel

Der ehemalige Präsident des FC Bayern Uli Hoeness hat 27,2 Mio. € an Steuern hinterzogen. Er muss die hinterzogenen Steuern zurückzahlen, eine Strafe von 3 Jahren und 6 Monaten entgegennehmen, aber keine zusätzliche Busse oder Strafsteuern bezahlen. Bei guter Führung kann er nach ein paar Monaten in den erleichterten Vollzug und später erhält er den bedingten Strafvollzug für den Rest der Strafe. Hoeness hat das Urteil akzeptiert. Der Staatsanwalt hatte mehr gefordert, der Anwalt und Strafverteidiger wollte den Freispruch, das unabhängige Richter-gremium hat entschieden.

Wie wäre der Fall in der Schweiz behandelt worden? Steuerhinterziehung als Kavaliersdelikt? Die nachfolgenden Erläuterungen zeigen, dass es Hoeness in der Schweiz schlechter ergangen wäre.

Die Ausgangslage wäre gleich. Bei einer hinterzogenen Steuer von 27,2 Mio. € unter Annahme eines deutschen Spitzensteuersatzes von 47,5% kommen wir auf ein nicht deklariertes Einkommen von 57,5 Mio. €. Die Schweizer Behörden würden die Kapitalgewinne auf Fremdwährungsoptionen aufgrund

des Umfangs und der Professionalität als steuerbares selbständiges Erwerbseinkommen erfassen und nicht als steuerfreie Kapitalgewinne. Daraus würde eine Bundessteuer von 11% und eine Kantonssteuer von 25% (z.B. BS) resultieren, zusammen 36%. Hinzu kommt die AHV auf diesem selbständigen Erwerb von 9,7%. Während in Deutschland Selbständigerwerbende nicht der Sozialversicherungspflicht unterliegen (und dort, wo eine besteht, rasch an ein Maximum von etwa 70'000 € stossen), haben wir in der Schweiz eine unbeschränkte Sozialversicherungspflicht auf dem ganzen Einkommen, auch wenn Beträge über dem rentenbildenden Maximum von rund 80'000 Fr. nicht zu einer höheren Rente führen und deshalb reine Steuern sind. Die ganzen Abgaben betragen somit etwa 46%, also in etwa gleich viel wie in Deutschland.

In Deutschland gibt es ein Strafverfahren. Der Staatsanwalt untersucht, analysiert und stellt einen Strafantrag. Der Verteidiger kann die Verfahrensrechte für den Delinquenten wahrnehmen, sich auf die Europäische Menschenrechtskonvention (EMRK) berufen und seinerseits einen Antrag stellen. Die unabhängigen Strafrichter urteilen. Hoeness bekam weder einen Promi-Bonus noch -Malus. Das Urteil wird als fair beurteilt.

In der Schweiz gibt es kein Strafsteuerverfahren. Die Steuerverwaltung untersucht den Sachverhalt, analysiert die Lage, der Steuerstraftäter ist zur Mitwirkung verpflichtet, die Verwaltung stellt den Strafantrag und urteilt durch eine Strafsteuerverfügung gleich selbst. Sie ist die Geschädigte im Verfahren, verletzt durch den Steuerpflichtigen, der Steuern hinterzogen hat, und bestraft ihn gleich selbst. Oft wird dieser Prozess vom gleichen Beamten durchgeführt, der die Steuern in den Vorjahren veranlagt hat. Der Steuerpflichtige wird auch nicht darauf aufmerksam gemacht, dass er das Recht hat, zu schweigen. Verfahrensrechte werden ihm auch kaum zugebilligt,

und der Anspruch auf eine unabhängige Beurteilung seiner Tat durch einen unabhängigen Richter gemäss EMRK wird ihm nicht zuerkannt. Keine einzige kantonale Steuerverwaltung erfüllt im Steuerstrafverfahren die verfassungsmässigen Rechte der Beschuldigten gemäss EMRK.

Die Strafsteuer beträgt in der Regel das 1- bis 5fache des hinterzogenen Betrages. Erleichternd wäre der Versuch der Selbstanzeige dazu gekommen, erschwerend die Höhe der Hinterziehung und die Unvollständigkeit der Selbstanzeige. Ein Steuerdelinquent erhält beim ersten Mal in der Regel eine Strafsteuer in der Höhe des einfachen Steuerbetrages. Hoeness hätte keine Gefängnisstrafe erhalten, aber eine Busse oder Strafsteuer in Höhe von 20 Mio. €. Eine Straf-AHV gibt es nicht. Wenn man das Jahreseinkommen von Hoeness kalkuliert, dürfte die Busse dem 5- bis 10fachen eines Jahressalärs entsprechen.

Fazit Deutschland: Die Hälfte des hinterzogenen Betrages von 30 Mio. € bleibt Hoeness, zusätzlich einer effektiven Strafe von 1 Jahr. **Fazit Schweiz:** Vom hinterzogenen Betrag verbleibt nichts, alles gehört dem Staat. Dieser würde rund 52 Mio. € einkassieren.

Rechtsmittel Deutschland: Hoeness hat auf Rechtsmittel verzichtet und die richterliche Strafe akzeptiert.

Rechtsmittel Schweiz: Als nächste Instanz käme eine Steuerrekurskommission. Die Mitglieder werden in der Regel von den kantonalen Regierungen gewählt. 95% aller Steuerentscheide gehen zulasten der Steuerpflichtigen. Bei der Strafzumessung mischt sich eine übergeordnete Behörde nicht ein. Erst die nächste Instanz ist richterlich unabhängig – in der Regel ein kantonales Obergericht. Faktisch beschränken diese Behörden die Rechtsprechung. Letzte Instanz ist das Bundesgericht, welches sich jedoch nicht in die Rechtsprechung der Kantone einmischt. Ein aussichtsloser Rechtsweg.

bernhard.madoerin@artax.ch
www.artax.ch



Steuern sparen mit modernen Vorsorgelösungen?

Eine optimale Vorsorge bietet nebst Sicherheit für die Zukunft auch attraktive Steuervorteile. Nutzen Sie die modernen Lösungen der 2. und 3. Säule von Liberty.

Kommen Sie zu Liberty und lassen Sie sich von uns persönlich beraten.

Wir freuen uns auf Sie.

Der Willensvollstrecker in der Erbteilung

Im Bereich der Erbteilung warten noch viele Fragen im Zusammenhang mit dem Willensvollstrecker auf eine höchstgerichtliche Beurteilung. Nachfolgend werden ein paar ausgewählte, offene Fragen behandelt.



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

Vom Grundsatz, dass der Willensvollstrecker die Erbteilung zu vollziehen hat (Art. 518 Abs. 2 ZGB) gibt es einige Ausnahmen:

Sofortige Teilungsklage der Erben

(1) Die Erben dürfen jederzeit eine Teilungsklage starten, wenn der Willensvollstrecker *auf die Ausarbeitung eines Teilungsplans verzichtet*, etwa weil er eine Einigung der Erben für aussichtslos hält.

(2) Wenn der Willensvollstrecker *an einem Teilungsplan arbeitet* oder dies zu tun gedenkt, gibt es keinen Raum für die Teilungsklage eines Erben. Um die dafür zur Verfügung stehende Zeit zu bestimmen, schlage ich vor, mit folgenden Vermutungen zu arbeiten: (a) Wenn ein Willensvollstrecker innert eines Jahres nach dem Tod des Erblassers keinen Teilungsplan vorlegt, darf man vermuten, dass die Erben nun die Teilungsklage erheben können. (b) Wenn ein Erbe vor Ablauf der Jahresfrist eine Herabsetzungsklage oder Ungültigkeitsklage anheben muss, darf man vermuten, dass er gleichzeitig auch die Teilungsklage einreichen kann. (c) Wenn der Willensvollstrecker Teilungspläne

vorlegt, wird nach Ablauf der üblicherweise zu erwartenden Teilungszeit (je nach Grösse des Nachlasses in der Regel 1 bis 3 Jahre) vermutet, dass den Erben nun die Teilungsklage offensteht.

Umwandlung der Erbengemeinschaft

Alle oder einzelne Erben können (formlos) vereinbaren, dass sie den ganzen Nachlass bzw. Teile davon zeitlich begrenzt oder unbegrenzt nicht (unter sich) aufteilen wollen. Dann handelt es sich grundsätzlich um eine *fortgesetzte Erbengemeinschaft* bezüglich des ganzen Nachlasses bzw. eines bestimmten Nachlassguts (z.B. einer Liegenschaft) und diese untersteht grundsätzlich den Regeln über die Erbengemeinschaft (Art. 602 ZGB) und kann auch längerfristig bestehen bleiben. Wenn der Erblasser im Testament keine besondere Anordnung getroffen hat, dürfen die Erben davon ausgehen, dass es sich um eine Abwicklungs-Willensvollstreckung handelt, welche ihr Ende findet, sobald die Erben sich über die künftige Eigentümerschaft geeinigt haben, und sei es auch nur, dass die Erbengemeinschaft fortgesetzt wird.

Je nach Vereinbarung bzw. Umständen kann aber auch eine vollständige Teilung vorliegen und die Erbengemeinschaft beendet sein; dann wird das Nachlassgut von den Erben auf andere Art gemeinschaftlich gehalten, etwa in Form einer einfachen Gesellschaft (Art. 530 ff. OR), als Miteigentum (Art. 646 ff. ZGB) oder über eine Kollektivgesellschaft (Art. 552 ff. OR). Sobald Nachlassgut in einer dieser anderen Formen gehalten wird, verliert der Willensvollstrecker sein Tätigkeitsfeld, sein Mandat wird gegenstandslos.

Vollzug ohne Willensvollstrecker

Der Vollzug ohne den Willensvollstrecker kann sodann in der Form einer *Realteilung* erfolgen, was bei der Verteilung von Andenkensstücken und von Mobilien durchaus üblich ist.

Ob der *Vollzug einer Erbteilung* (gerichtliches Urteil oder schriftlicher

Erbteilungsvertrag) durch die Erben allein – d.h. ohne Mitwirkung des Willensvollstreckers – gültig ist, wurde von der Rechtsprechung noch nicht entschieden. Meist wird eine Mitwirkung notwendig, weil ein Grundbuchamt oder eine Bank darauf besteht, dass der Willensvollstrecker den Transfer des Eigentums (vom Gesamteigentum ins Alleineigentum) mitunterzeichnet. Wenn der Vollzug aber tatsächlich ohne Mitwirkung des Willensvollstreckers erfolgt, ist dieser meines Erachtens uneingeschränkt gültig.

Grundbuchanmeldung beim Alleinerben

Die Erben sind grundsätzlich berechtigt, den Erbgang mit Hilfe der Erbbescheinigung (Art. 559 ZGB) im Grundbuch eintragen zu lassen. Daneben kann auch der Willensvollstrecker (alleine) den Erbgang mit Hilfe der Erbbescheinigung im Grundbuch eintragen lassen. Im Falle des Alleinerben bin ich der Ansicht, dass der *Willensvollstrecker die Grundbuchanmeldung (mit)unterzeichnen* muss, weil die Eintragung des Alleinerben gleichzeitig auch die Erbteilung vollzieht und letzteres zu seinen Aufgaben gehört. Damit ist sichergestellt, dass der Willensvollstrecker die Kontrolle über die Ausrichtung von Vermächtnissen behält.

Wiederaufnahme der Tätigkeit

In der Praxis kommt es gelegentlich vor, dass die Erben, welche eine Fortsetzung der Erbengemeinschaft vereinbart haben, Jahre später auf diesen Beschluss zurückkommen und die Teilung dennoch durchführen. Ähnlich wie man beim Auftauchen von neuem Nachlassgut (Aktiven oder Passiven) die Willensvollstreckung wieder aufleben lässt, kann der Willensvollstrecker in diesem Fall seine Aufgabe wieder aufnehmen. Es gibt keine Verjährung oder Verwirkung, welche dies verhindern würde.

Anders liegt der Fall, wenn die Erben die Fortsetzung der Erbengemeinschaft beim Tod des ersten Elternteils vereinbaren und nach dem *Ableben des*

zweiten Elternteils zur Erbteilung schreiben. In diesem Fall lebt die Willensvollstreckung des ersten Elternteils nicht mehr auf, weil dieser Nachlass gar nicht geteilt wird, sondern (nur) derjenige des zweiten Elternteils.

Teilungsvorschriften

Das Vorhandensein eines Willensvollstreckers hindert die Erben nicht daran, Teilungsregeln einvernehmlich zu beiseitigen. Wenn der Erblasser den Willensvollstreckter anweist, den *Nachlass zu liquidieren* für den Fall, dass sich die Erben über die Zuteilung nicht einigen können, kann die Umsetzung dieser Weisung am (übereinstimmenden) Willen der Erben scheitern, nichts verkaufen zu wollen.

Teilung von unklaren Schulden

Der Willensvollstreckter erfasst die ihm bekannten Aktiven und Passiven in seinem Inventar und er muss diese aus seiner Sicht bewerten. Potenzielle Passiven, etwa mögliche Haftungen des Erblassers oder unbekannte Steuerschulden des Erblassers im In- und Ausland, darf der Willensvollstreckter *pro memoria im Inventar erfassen*. Die definitive Bewertung der einzelnen Posten des Nachlassinventars (Aktiven und Passiven) ist Sache der Erben, sie können den Wert der Nachlassgüter in der Erbteilung völlig frei festlegen und sind dabei auch nicht an einen Marktwert (Art. 617 ZGB) gebunden.

Ob der Willensvollstreckter potenziellen Passiven (und Aktiven) nachgehen, sie «aufspüren» muss, wird in der Literatur nicht behandelt. *Für umfassende Nachforschungspflichten des Willensvollstreckers gibt es keine gesetzliche Grundlage*, sie gehören nicht zu seiner Aufgabe.

Trotz seiner Aufgabe, «die Schulden des Erblassers zu bezahlen» (Art. 518 Abs. 2 ZGB), muss der Willensvollstreckter *nicht dafür sorgen, dass alle Schulden beglichen werden*, bevor der Nachlass verteilt werden kann, denn Schulden können von den Erben übernommen werden.

Der Willensvollstreckter kann einen *Teilungsplan* ausarbeiten, auch wenn der Bestand der *Passiven noch bis zu einem gewissen Grad unklar* ist.

Klagelegitimation

Der Willensvollstreckter ist *aktiv legitimiert*, die *Erbschaftsklage* (Art. 598 ff. ZGB) gegen Dritte zu erheben und von diesen Nachlassgut heraus zu verlangen. Im Rahmen einer Erbschaftsklage sind auch vorsorgliche Massnahmen denkbar, wie eine Verfügungssperre über Bilder und Bankkonti.

Der Willensvollstreckter ist bei der *Vermächtnisklage* (Art. 601 ZGB) (neben den Erben) *passiv legitimiert*. Er kann bis zum Abschluss der Erbteilung von den Vermächtnisnehmern direkt angegangen werden, etwa wenn noch unklar ist, wie der Nachlass unter den Erben zu verteilen ist.

Der Willensvollstreckter ist nach herrschender Meinung *nicht aktiv legitimiert*, die Vermächtnisklage einzureichen. Da er sich nicht aus der Pattsituation befreien kann, sollte man ihm *de lege ferenda* die Möglichkeit geben, vom Richter feststellen zu lassen, wie hoch das auszurichtende Vermächtnis ist.

Das Bundesgericht hat die Frage, ob der Willensvollstreckter berechtigt sei, die *Teilungsklage* (Art. 604 ZGB) *einzureichen*, noch nicht beantwortet. Die kantonalen Gerichte haben diese Frage mehrheitlich verneint. Die herrschende Lehre lehnt sie ab bzw. befürwortet sie (nur) *de lege ferenda*.

Für die *Klage zum Vollzug des Teilungsplans* gibt es (im Gegensatz zu § 2204 BGB) keine gesetzliche Grundlage und sie ist deshalb abzulehnen.

Mangelhafter Teilungsvertrag

Es ist denkbar, dass der Willensvollstreckter für *mangelnde Sorgfalt in der Vorbereitung und Erstellung des Erbteilungsvertrags* haftbar gemacht wird. Das kann von einem mangelnden oder mangelhaften Hinweis (etwa auf Steuerfragen) über ungenügende Aufklärung (etwa über die Mechanik der Ausgleichung und Herabsetzung) bis hin zu einem unsorgfältig redigierten Erbteilungsvertrag gehen. Es handelt sich um eine vertragsähnliche Haftung.

Der Willensvollstreckter sollte *keine unnötigen Risiken eingehen* und seine Tätigkeit auf das beschränken, was zu seiner Aufgabe gehört: So kann er die Erben allgemein auf mögliche Steuerfolgen der geplanten Erbteilung hin-

weisen und ihnen auftragen, dass sie die für sie eintretenden konkreten Steuerfolgen von einem eigenen Steuerberater überprüfen lassen.

Mangelhafter Vollzug

Beim einem *unvollständigen Vollzug* besteht die Erbengemeinschaft bezüglich des noch nicht verteilten Nachlasses fort. Die Erbengemeinschaft kann beliebig lange dauern und wird erst aufgehoben, wenn das letzte Nachlassgut ins Alleineigentum der Erben überführt ist. Keine vollständige Teilung liegt auch dann vor, wenn nachträglich Nachlassgüter auftauchen. Der Willensvollstreckter übt seine Aufgabe bezüglich des nicht verteilten Nachlassgutes aus bzw. er nimmt sie bei nachträglich auftauchenden Nachlassgütern wieder auf.

Wenn der Willensvollstreckter einzelnen Erben im Rahmen des Vollzugs der Erbteilung *zu viele Nachlassgüter verteilt* hat, wurden diese ohne gültige Causa (inhaltliche Deckung durch den Erbteilungsvertrag) an die Erben übertragen. Der Willensvollstreckter kann diese Nachlassgüter gestützt auf den Besitzanspruch oder sein Verwaltungsrecht (Mobilien) bzw. den Erbteilungsvertrag (Geld) zurückfordern und richtig auf die Erben verteilen.

Wenn der Willensvollstreckter die *Nachlassgüter falsch verteilt* hat, sind seine Verfügungen vom Erbteilungsvertrag ebenfalls nicht gedeckt. Es gelten die gleichen Regeln für die Rückforderung wie bei zu viel verteiltem Nachlassgut.

Mängel an Erbschaftssachen

Der *Willensvollstreckter* haftet nicht für die Werthaltigkeit der zugewiesenen Nachlassgüter. Das gilt auch dann, wenn die von den Erben vorgenommene Bewertung auf eine erste Schätzung des Willensvollstreckers zurückgeht und sogar dann, wenn die Bewertung der Erben von der ersten Schätzung des Willensvollstreckers massgeblich beeinflusst wurde.

Den vollständigen Aufsatz kann man nachlesen in «successio» 7 (2013) S. 309–322 (Festgabe für Peter Breitschmid).

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



Medienpreis für Finanzjournalisten 2014

Am 15. Mai 2014 wurde im Hotel Baur au Lac in Zürich zum 13. Mal der Medienpreis für Finanzjournalisten verliehen. In Frage kamen Artikel und Sendungen, die sich mit Bank- und Finanzfragen, Versicherungen, Vorsorge und Pensionskassen oder Steuer- und Fiskalpolitik befassen.

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

Die Gewinner

| | |
|--|---|
| Philippe Béguelin, Mark Dittli, Christoph Gisiger, Tina Haldner, Ruedi Keller, Tommaso Manzin, Andreas Neinhaus, Clifford Padevit, Alexander Trentin | Finanz und Wirtschaft: Fünf Jahre danach (Ist die Finanzwelt nach Lehman sicherer geworden?) |
| Michael Rasch | NZZ: Gefährliche Globalisierung der Regulierung (im Finanzbereich) |
| Markus Städeli | NZZ am Sonntag: Nach hundert Jahren am Ende (Bankgeheimnis) |
| Martin Vetterli und Bernhard Raos | Beobachter: Berset pokert hoch (Reform der Altersvorsorge) |
| Katharina Deuber | SRF, Eco: Ananas aus Ghana (Schweizer Unternehmer in Afrika) |
| Samuel Emch | Schweizer Radio, Trend: Dark Pools (diskreter Aktienhandel) |
| Pasquale Ferrara, Charlotte Michel, Christian Schürer, Wolfgang Wettstein | Schweizer Fernsehen: 40 Jahre Kassensturz |

Die Nominierten

| | |
|----------------------|--------------------------------|
| Gerald Braunberger | Frankfurter Allgemeine Zeitung |
| Christine Bergmann | Bayerischer Rundfunk |
| Harry Büsser | Bilanz |
| Claudia Carl | Finanz und Wirtschaft |
| Alice Chalupny | Sonntagszeitung |
| Werner Grundlehner | NZZ |
| Gerald Hosp | NZZ |
| Nele Husmann | Handelszeitung |
| Charlotte Jacquemart | NZZ am Sonntag |
| Martin Lanz | NZZ |
| Stefan Lüscher | Bilanz |
| Christian Ramthun | Wirtschaftswoche |
| Peter Rohner | Finanz und Wirtschaft |
| Felix Rohrbeck | Die Zeit |
| Andreas Schaffner | Schweizer Fernsehen |
| Stefan Schmid | Bayerischer Rundfunk |
| Dr. Beat Soltermann | Schweizer Radio, Echo der Zeit |

PDFs der prämierten Artikel und Links
zu den Sendungen finden sich auf medienpreis.info

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 Bieneck
Mitglied der Geschäftsleitung
Liberty Vorsorge AG
www.liberty-vorsorge.ch



Jürg Birri
Head of Legal
KPMG
www.kpmg.ch



Valérie Bodenmüller
Leiterin Unternehmenskommunikation
Valiant Bank AG
www.valiant.ch



Sebastian Comment
Leiter Marketing und Kommunikation
Bank CIC (Schweiz) AG
www.cic.ch



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



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



Beat Hügli
Leiter Marktbearbeitung
Avadis Vorsorge AG
www.avadis.ch



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
Legatex Advisors Ltd.
www.legatex.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 Geschäftsleitung
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

Fonds & Asset Management

Wider dem Wankelmut

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



1985 trat das Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland – kurz Lex Koller – in Kraft. Seit 1997 sind betrieblich genutzte Immobilien davon ausgenommen, um ausländischen Investoren die Schaffung neuer Firmen und den Erwerb entsprechend genutzter Liegenschaften zu ermöglichen. Seit 2005 dürfen ausländische Anleger in Aktien börsenkotierter Schweizer Immobiliengesellschaften investieren. Bereits früher war der Erwerb von Immobilienfondsanteilen von der Lex Koller ausgenommen, sofern die Anteilscheine regelmässig gehandelt wurden. Diese Investitionsmöglichkeiten von ausländischen Investoren in der Schweiz trugen in den vergangenen Jahren auch zu einer Stärkung der Schweizer Wirtschaft bei.

Nun wird in zwei Motionen eine Verschärfung der Lex Koller gefordert. Nebst dem Erwerb gewerblicher Immobilien soll der Kauf von Aktien von Immobilienbeteiligungsfirmen und Immobilienfondsanteilen für Ausländer wieder bewilligungspflichtig werden. Dabei geht vergessen: Wenn Ausländer Anteile von Immobilienfonds kaufen, treten sie als Investoren – und nicht als Immobilienkäufer – auf, ohne Recht auf Grund und Boden. Gemäss bereits geltendem Recht können Ausländer auch keine beherrschende Stellung in einem entsprechenden Fonds oder einer Immobilienaktiengesellschaft erreichen, weil dies dem Erwerb von Grundstücken gleichgestellt und somit gemäss Lex Koller

verboten ist. Die beiden Motionen würden zu einer Diskriminierung ausländischer Investoren führen – mit entsprechenden Konsequenzen für die Schweiz weit über den eigentlichen Immobiliensektor hinaus. Gänzlich falsch ist es, die steigenden Immobilienpreise mit Massnahmen gegen Ausländer lösen zu wollen. Denn die grösste Käuferschaft von Wohnungen und kommerziellen Liegenschaften sind die Schweizer Pensionskassen, Finanzinstitute sowie Privathaushalte. Richtig ist vielmehr, dass ausländische Investitionen in den Wohnungsbau das knappe Angebot an Mietwohnungen vergrössern helfen und damit zu Preissenkungen beitragen können.

Die Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA ist als Mitglied der breiten Allianz «Lex Koller bleibt modern» – bestehend unter anderem aus Economieuisse, dem Baumeisterverband und dem Hauseigentümerverband Schweiz – gegen die beiden Motionen und für die Beibehaltung der bewährten, klar begrenzten Liberalisierung der Lex Koller. Wir sind überzeugt davon, dass sich derart kurzfristig orientierte, abschottende Tendenzen bei einer wirtschaftlichen Abkühlung negativ auswirken werden. Dies umso mehr, da mit der Umsetzung des Volksentscheids zur Masseneinwanderungsinitiative vom 9. Februar 2014 ab dem Jahr 2016 mit einer reduzierten Nachfrage aufgrund der sinkenden Zuwanderung zu rechnen sein wird.

Die Schweiz zeichnet sich traditionell durch eine hohe Wettbewerbsfähigkeit und Rechtssicherheit sowie grundsätzliche Wirtschaftsfreundlichkeit aus. An diesen liberalen Werten sollte auch künftig festgehalten werden. Sie sollen nicht durch protektionistische Regulierungstendenzen und Wankelmut geschwächt werden. Dabei gilt es auch, mögliche Konsequenzen einer Annahme der Motionen zu bedenken. Ein Zwangsverkauf der Anteile von ausländischen Investoren an Schweizer Immobilienfonds und Investmentgesellschaften könnte zu Kursverlusten bei Immobiliengesellschaften und zu Rücknahmen bei Schweizer Immobilienfonds führen. In beiden Fällen wären unerwünschte Zwangsverkäufe von Objekten die Folge, was wiederum die Gefahr einer Immobilienkrise erhöht. Geschädigte wären dabei primär die Versicherten der Pensionskassen, Finanzinstitute und letztlich aufgrund von Wertschöpfungsverlusten und geringerer Steuern die gesamte Schweizer Volkswirtschaft.

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

Methodisches Vorgehen statt fragwürdige Regeln



Von Dr. Gérard Fischer
CEO Swisscanto

Stellen Sie sich vor, Sie gehen wegen Bauchschmerzen zum Arzt. Er beurteilt Ihren Fall nach folgender Regel: «Wenn die Körpertemperatur über 39°C liegt, der Schmerz wandert und bei Bewegungen grösser wird, der Patient gleichzeitig über Appetitlosigkeit, Übelkeit und Erbrechen klagt, entferne den Blinddarm, sonst behandle gegen Magenverstimmung.» Vermutlich werden Sie um diesen Arzt in Zukunft einen grossen Bogen machen. In den 80er Jahren wurde intensiv im Bereich der künstlichen Intelligenz geforscht und es entstanden sogenannte Expertensysteme, die mit ähnlichen Regeln gefüttert wurden. Obwohl die Anfänge vielversprechend waren, spricht heute kaum noch jemand von Expertensystemen in der Medizin. Der Grund liegt darin, dass Krankheiten sich nicht nach strengen Gesetzmässigkeiten, sondern sehr verschieden entwickeln. Entsprechend funktionieren die Regeln häufig, aber nicht immer, was in der Medizin fatal sein kann.

In jüngster Zeit werden vermehrt regelbasierte Anlagestrategien, häufig in Form von ETFs, lanciert und propagiert. Können diese Produkte halten, was sie versprechen?

Kapitalmärkte unterliegen nicht physikalischen Gesetzen

Kapitalmärkte sind komplexe Märkte, an denen viele Akteure und Systeme beteiligt sind. In der Regel liegen auch nicht alle Informationen jederzeit vor. Entsprechend können scheinbar gleiche Konstellationen zu völlig unterschiedlichen Reaktionen führen, so dass Prognosen entsprechend schwierig sind. Dies ist einer der Gründe, weshalb aktives Management nicht jedem gleich gut gelingt. Es ist auch der Grund, weshalb regelbasierte Strategien nicht grundsätzlich zum Anlageerfolg führen.

Regelbasierte Anlagen

Weshalb versprechen regelbasierte ETFs eine Mehrrendite im Vergleich zum Index? Auf der Basis von bestimmten Regeln funktionieren zum Beispiel Momentumstrategien. Diese Strategien gehen davon aus, dass ein Markttrend sich fortsetzt, weil die Faktoren, die einen Kurs bisher beeinflusst haben, weiterhin Bestand haben. Auf dem Gebiet der Geldanlagen bedeutet Momentum nichts anderes als die Autokorrelation von Renditen. Berechnen lässt sich zum Beispiel eine Momentumkennzahl, indem der aktuelle Kurs durch den Kurs vor einer bestimmten Anzahl Wochen oder Monaten dividiert wird. Ein Beispiel: Beobachtet wird die Kursentwicklung von 100 Aktien während der letzten 200 Tage und für jede Aktie wird die Momentumkennzahl berechnet. Investiert wird nun in die 10 bestklassierten Aktien, das heisst, in jene mit der höchsten Kennzahl dieser Momentumrangliste. Jeden Monat wird die Rangliste neu erstellt, wobei Titel, die aus den «Top Ten» fallen, verkauft und die «Aufsteiger» gekauft werden. Mit historischen Zahlen wird das Modell so lange «kalibriert» bis die höchste Performance erzielt wird, und schon hat man ein überzeugendes regelbasiertes Anlage-system!

Dass regelbasierte Strategien funktionieren könnten, wird immer wieder in Studien gezeigt. Allerdings sind sie

nicht ohne Tücken, denn in der Praxis verursacht jeder Kauf und Verkauf Kosten. Befolgt nun ein Anleger eine Regel blind, kann dies zu häufigen Transaktionen führen. Wenn die Kosten höher sind als die zusätzlichen Gewinne, resultieren Verluste. Wenn das Modell nicht mehr stimmt, zum Beispiel weil die Märkte sich verändert haben, entstehen ebenfalls Verluste.

Ein guter Statistiker wird ohne weiteres pro Tag ein Dutzend «erfolgreiche», will heissen, signifikante Anlageregeln entdecken. Aus den genannten Gründen werden diese jedoch kaum erfolgreich sein können. Als Anleger in regelbasierte Produkte wählen Sie die Regel selbst, und damit übernehmen Sie die Verantwortung und die Risiken. Der Produkthanbieter kann nur die Einhaltung der Regel versprechen, aber nicht, dass diese erfolgreich sein wird.

Aktives Anlegen mit Methode

Auch aktive Produkte können leider nicht versprechen, dass sie erfolgreich sind. Sie können hingegen dort eine Lösung sein, wo einfache passive Anlagen keine sinnvolle Antwort liefern. Jeder seriöse Asset Manager geht methodisch vor. Dies bedeutet, dass er nicht nur die Regeln definiert, wie er die einzelnen Titel auswählt und im Portfolio gewichtet, sondern dass er laufend seine Methoden überprüft und den Verhältnissen anpasst. Dies ist eine anspruchsvolle Aufgabe, aber mit dem richtigen Know-how können gute Portfolio Manager für den Anleger mehr herausholen. Methoden, die zum Beispiel Verluste minimieren, wie etwa erfolgreiche Total-Return-Strategien, können dabei den Anlegern einen echten Mehrwert bieten.

Persönlich bin ich froh, dass unsere Ärzte nicht durch die Expertensysteme aus den 80er Jahren ersetzt wurden. Deshalb glaube ich auch nicht, dass gute aktive Portfolio Manager durch regelbasierte Anlagen abgelöst werden können.

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

Risiken durch Kombi-Strategie managen

Stock Picking und Top-down-Sicht sorgen für Siegerpapiere im globalen Portfolio

Die Renditeunterschiede zwischen den Assetklassen werden in den nächsten Jahren schrumpfen. Das macht eine aktive, fokussierte Auswahl von Aktien und Schwellenländeranleihen bei der Suche nach Alpha immer wichtiger. Für eine solche Anlagestrategie wurde Jyske Invest in der Schweiz nun zum zweiten Mal in Folge mit dem Lipper Fund Award «Best Group Overall Small» als beste kleinere Fondsgesellschaft ausgezeichnet: Das hohe Niveau der Aktien-, Anleihen- und Mischfonds hat die Jury überzeugt.



Von Michael Petersen
Head of Private Banking
Jyske Bank Schweiz



und Flemming Larsen
Investment-Chief und Verantwortlicher
Jyske Invest Balanced Strategy

Aktien- und Anleihenanleger haben in den vergangenen Monaten Berg- und Talfahrten bewältigt: Kursrallys etablierter Aktienmärkte versus Abstürze an Schwellenländer-Börsen, positive Entwicklungen bei Unternehmensbonds stehen Kursrückgängen an den Märkten für Staatsanleihen gegenüber. Hinzu kommt eine weiterhin ungelöste Schuldenproblematik. Wir werden noch für sehr lange Zeit Schwierigkeiten haben, in einer globalisierten Welt mit viel zu viel Verschuldung am Wachstumsmomentum festzuhalten. Nach fünf Jahren Niedrigzinspolitik der internationalen Notenbanken und reichlicher Liquidität im Markt verringert jetzt unter anderem die US-Zentralbank den Umfang ihrer Anreizpolitik, da sich die Wirtschaft auf dem Weg der

Besserung befindet. Anleger und Asset Manager müssen umdenken.

Globale Entwicklungen und Konfliktherde beobachten

Aktien- und Anleihenmärkte sind von einzelstaatlichen oder globalen Entwicklungen beeinflusst. So hat der Krim-Konflikt zwischen der Ukraine und Russland beispielsweise die Kurse russischer Aktien, Anleihen und der Landeswährung 2014 fallen lassen.

Die Ankündigungen der US-Notenbank Fed im letzten Jahr, ihr «Quantitative Easing» zu drosseln, und die nachfolgende Zinsanhebung kamen vor allem für die Märkte der Schwellenländer zu einem ungünstigen Zeitpunkt. In etlichen dieser Länder wurden Aussagen über das Wirtschafts-

wachstum wiederholt nach unten korrigiert. Zudem hatte sich der Export aufgrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung in Europa und den USA abgeschwächt und die Rohstoffpreise waren gefallen – infolgedessen zogen verunsicherte internationale Anleger ihr Kapital aus den Schwellenmärkten ab.

Aufspaltung der Emerging Markets

In den Emerging Markets weisen die einzelnen Länder mittlerweile grosse Unterschiede in der Entwicklung auf. Die aktuelle Aussicht auf Straffung der lockeren Geldpolitik zeigt, dass die Verhältnisse in den einzelnen Ländern heute wieder eine entscheidendere Rolle für die Bereitschaft der Investoren spielen, in ein bestimmtes Land zu investieren. Die Krise hat insbesondere

die Emerging-Markets-Länder mit einem Defizit in der Zahlungsbilanz hart getroffen. Diese Länder sind weitgehend auf eine fortwährende Finanzierung durch Investoren aus dem Ausland angewiesen. Zu den «Fragile Five» gehören Südafrika, Brasilien, die Türkei, Indien und Indonesien, die alle geschwächte Währungen aufweisen und Bedarf an einem Zinsanstieg erlebt haben. Daher bevorzugen wir aktuell Länder wie Mexiko, Polen und Malaysia. Zu diesen Entwicklungen kommt hinzu, dass sich allgemein auch die Bedingungen für das Erzielen von Rendite verändern werden.

Von Risk-on/Risk-off hin zu Fundamentals

In den letzten 6 Jahren lag der wesentliche Unterschied bei den Portfoliorenditen in der Entscheidung des Anlegers über das Risikoniveau seines Portfolios: 2008 führte ein zu hohes Portfoliorisiko noch zu grossen Verlusten, seit 2009 wurden risikobereite Investoren belohnt. Aktien haben in den letzten 5 Jahren ansehnliche Renditen eingebracht, wobei die Volatilität überraschend niedrig war. Wir gehen davon aus, dass die Renditen in den kommenden Jahren immer einheitlicher werden. Das heisst, dass sich der Unterschied zwischen Aktien, Anleihen und Hochzinsanleihen einerseits verringern wird. Andererseits können Investoren Entwicklungen wieder besser vorhersehen, da sich die globale Wirtschaft weitgehend normalisiert hat. Das bedeutet: Die Risikoprämien für die mit einem höheren Risiko behafteten Aktien sind zwar gesunken. Andererseits erleben wir bei Aktien heute eine stärkere Streuung der Renditen als früher. Das zeigt, dass die Aktienausswahl wieder im Fokus steht und das «Risk-on/Risk-off»-Phänomen abnimmt.

Fokus auf die richtigen Unternehmen legen

An den Aktienmärkten lag der Fokus in den letzten Jahren zunehmend auf der Auswahl des richtigen Unternehmens. Krisen wirken sich auf alle Firmen aus. Ist die wirtschaftliche Situation stabilisiert, ist für die Kursentwicklung wieder die Fähigkeit des einzelnen Unternehmens ausschlaggebend, Einnahmen

und Wachstum zu erzielen. Dies ist letztlich für die Rendite entscheidend.

Zwar bewegt sich die Welt rund 5 Jahre nach dem Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 allmählich wieder in ruhigeren Bahnen, die strukturellen Ungleichgewichte sind jedoch noch nicht ausgeglichen. Die Einschnitte der vergangenen Jahre haben Investment Manager vor die Aufgabe gestellt, Portfoliostrategien zu überdenken: Was sind tragfähige Ansätze?

Risiken durch fokussierten Anlageprozess managen

Der Einbruch an den Aktienmärkten hatte auch Jyske Invest im Jahr 2008 erwischt, obwohl das Managen von Risiken seit der Unternehmensgründung vor einem Vierteljahrhundert einer unserer Leitgedanken ist. Auch wenn wir aus Krisen der letzten 25 Jahren lernen konnten – 2008 hat gezeigt: Unser bis dato verfolgter Ansatz war bei tiefgreifenden Änderungen im makroökonomischen Umfeld gefährdet. Daher haben wir ein zusätzliches Risk-Overlay-Management eingeführt, das uns solche Perioden rechtzeitig erkennen hilft. Das hat sich beispielsweise 2011 bewährt: Nach der Herabstufung der USA durch die Rating-Agentur Moody's gab das System das Signal, die Risiken in den Portfolios zu reduzieren.

Risiken durch Disziplin und Struktur zu managen, ist für all unsere Aktien-, Renten- und Strategiefonds wichtig. Hierfür nutzen wir modellbasierte Anlagen und Analysen der Aktien- und Rentenmärkte sowie ein Tool zur Gewichtung von Segmenten, Zinsempfindlichkeit und Währungsallokation und kombinieren beides mit dem gesunden Menschenverstand unserer Portfolio Manager – im Team. 2014 haben wir u.a. den Lipper Fund Award in der Schweiz, Deutschland, Grossbritannien und auf pan-europäischer Ebene erhalten, das zweite Jahr in Folge. Als «beste kleinere Fondsgesellschaft» freut uns diese Auszeichnung sehr, ebenso wie die Ehrungen für die Mischfonds Jyske Invest Balanced Strategy und Jyske Invest Growth Strategy.

Top-down und bottom-up

Wir verfolgen je nach Risikoprofil eine Mischung aus traditionellen Anleihen,

Unternehmens- und Schwellenländeranleihen und Aktien. So liegt die Aktienquote beim Balanced Strategy zwischen 30 und 60% – im aktuellen Marktumfeld beträgt die Quote 41% (Stand: 16. April 2014). Derzeit sind risikoreichere Anleihen wie High Yields und Schwellenländeranleihen Übergewichtet, was uns bei Aktien etwas zurückhaltender agieren lässt. Was zählt ist letztlich das Gesamtrisiko eines Fonds.

In den Strategiefonds der Jyske Invest arbeiten wir sowohl mit der übergeordneten Allokation (top-down) als auch mit der Wertpapierauswahl (bottom-up). Bei der Aktienausswahl agieren wir Value-orientiert und strategieübergreifend, indem wir beispielsweise in Unternehmen investieren, bei denen wir eine gute Kombination aus attraktivem Preis, Erfolg und Qualität feststellen. Die Verbindung von Value und Momentum hat in der Vergangenheit zu guten Ergebnissen geführt. Im jetzigen Marktumfeld dürfte sich die aktive Anlagestrategie ebenfalls bewähren. Wir stellen nach Analyse des Anlageuniversums ein Aktienportfolio mit 30 bis 40 ausgewählten Unternehmen zusammen. Das Portfolio ist global und auf Länder und Branchen gestreut. Gleichzeitig ist es fokussiert, was sicherstellt, dass wir bei allen Unternehmen den Anlagefall bis ins Detail kennen. Wir kaufen eine Aktie also nicht, weil sie Bestandteil des Benchmarks des Fonds ist. Unter unseren bevorzugten Unternehmen befinden sich derzeit die US-amerikanischen CVS Caremark und McKesson, die indische HCL Technologies und die japanische Toyota Motor Corporation.

Marktumfeld spricht für fokussiertes Portfolio

Im jetzigen Marktumfeld können sich Investoren mit einem fokussierten und bei der Asset-Allokation nach dem Top-down-Prinzip sowie mit «Stock Picking» gemanagten Portfolio gut aufstellen. Wir sind davon überzeugt, dass beide Ebenen zusammen das beste Ergebnis für Anleger erzielen.

petersen@jyskebank.ch
larsen@jyskeinvest.dk
www.jyskebank.ch

Wandelanleihen – Interessante Kombination von Rendite und Risiko



Von Markus John
Vizedirektor und Teamleiter
Private Banking Bank Linth LLB AG

Wandelanleihen sind hybride Finanzinstrumente. Sie vereinen Eigenschaften von Unternehmensanleihen (Fremdkapital) und Aktien (Eigenkapital). Wie bei traditionellen Anleihen haben Wandelanleihen eine vereinbarte Laufzeit, an deren Ende der Anleger ein Recht auf Rückzahlung hat, aber auch das Recht, die Anleihe in eine bestimmte Anzahl Aktien gemäss den Bedingungen des Emissionsprospekts während der Laufzeit zu wandeln.

Wandelanleihen werden von Unternehmen mit dem Zweck der Kapitalbeschaffung ausgegeben. Man unterscheidet dabei zwei Formen, den Convertible Bond und den Exchangeable Bond:

- Ein *Convertible Bond* ist eine Wandelanleihe, die von einem Schuldner emittiert wurde und in Aktien des gleichen Schuldners gewandelt (konvertiert) werden kann.
- Ein *Exchangeable Bond* ist eine Wandelanleihe, die von einem Schuldner emittiert wurde, aber nicht in Basiswerte von ihm, sondern in Aktien ei-



und Patrik Bundi
Vizedirektor
Private Banking Bank Linth LLB AG

nes anderen Unternehmens, in Edelmetalle, Rohstoffe etc. gewandelt (konvertiert) werden kann.

Wandelanleihen können, je nach Entwicklung des Kurses des zugrunde liegenden Basisinstrumentes, in drei Kategorien eingeteilt werden:

- *Aktiencharakter* – Bei einem Aktienkurs, der über dem Ausübungspreis (Strike) liegt, ist die Wandelanleihe «im Geld», d.h. sie verhält sich ähnlich wie die zugrunde liegende Aktie.
- *Ausgewogener Bereich* (hybrider Bereich) – Im mittleren Bereich liegt die Wandelanleihe «am Geld». Dieser Bereich ist für den Anleger besonders interessant, da eine hohe Partizipation bei steigenden Aktienkursen besteht, bei gleichzeitiger tiefer Partizipation bei fallenden Kursen. Das Verhältnis zwischen Aufwärtspotenzial und Abwärtsschutz ist hier am höchsten. Das für diese Anlageklasse charakteristische asymmetrische Chancen/Risiko-Profil kommt in diesem Bereich besonders zur

Geltung und wird als Konvexität der Wandelanleihe bezeichnet.

- *Anleihencharakter* – Ist der Aktienkurs vergleichsweise tief, ist die Wandelanleihe «aus dem Geld». Sie verhält sich ähnlich wie eine konventionelle Anleihe und ist bei der Preisfindung vor allem den Veränderungen der Zinsen und der Kreditrisikoprämien ausgesetzt.

Gutes Chancen/Risiko-Verhältnis

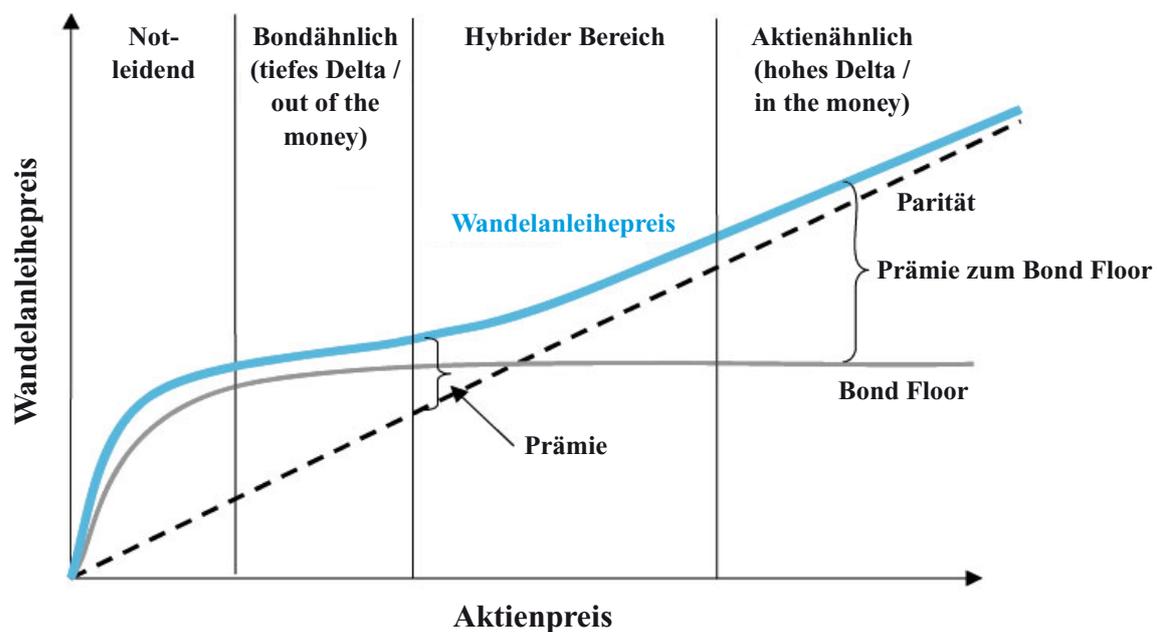
Mit Wandelanleihen können Anleger einerseits an steigenden Aktienkursen teilhaben und andererseits die Risiken eines reinen Aktienengagements reduzieren – ein gewichtiger Vorteil, gerade auch in unsicheren Börsenzeiten. Denn die Beteiligung an einer positiven Aktienmarkt-Entwicklung ist in der Regel deutlich höher als die Partizipation an einem Abwärtstrend:

- *Steigt der Aktienkurs*, profitiert meistens der Kurs der Wandelanleihe, da das Wandelrecht an Wert gewinnt.
- *Fällt der Aktienkurs*, reagiert die Wandelanleihe aufgrund fester Verzinsung und Rückzahlung zum Nominalwert bei Laufzeitende in der Regel nur unterproportional.

Somit bieten Wandelanleihen in schwachen Marktphasen die Ertragsaussichten von Anleihen und in starken Phasen Chancen, die denen der Aktien nahekommen. Als Faustregel gilt: Einen Aktienanstieg vollziehen die entsprechenden Wandelanleihen (im hybriden Bereich) zu rund zwei Drittel nach, einen Rückgang nur zu einem Drittel. Deshalb spricht man von einem asymmetrischen Risiko/Ertrags-Profil.

Die Frage, warum man in Wandelanleihen investieren sollte, lässt sich wie folgt beantworten: Zum einen deutet die Entwicklung auf dem Aktienmarkt auf eine verstärkte Volatilität hin, zum anderen wurden schon in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielt.

Anlegen mit Wandelanleihen: Die hybride Strategie



Quelle: ZKB Fondresearch – Investment Solutions

Diverse Studien haben gezeigt, dass mit Wandelanleihen über einen langen Anlagehorizont annähernd so hohe Renditen wie mit Aktien erzielt wurden, jedoch mit deutlich geringerer Volatilität. Wandelanleihen begrenzen jedoch nicht nur Verluste und lassen Gewinne laufen, sie haben auch einen diversifizierenden Charakter. Mit der Beimischung von Wandelanleihen wird dem Portfolio gewissermassen eine Anlageklasse hinzugefügt, die abhängig von der Marktvolatilität ist. Vorteilhaft für den Investor ist die Gegenläufigkeit der Bewertungskomponente (Börse rauf, Volatilität runter).

Strategien in der Praxis

Mit Wandelanleihen lassen sich beliebige Anlagestrategien umsetzen, wie z.B. Aktien- und Obligationen-Mischportfolios, Aktienersatz, Beimischung in Obligationenportfolios oder Absicherung eines Portfolios. Im folgenden Abschnitt wird auf den Klassiker, die *hybride Strategie*, näher eingegangen (siehe Abbildung).

Bei der hybriden Strategie kauft man Papiere, die «at-the-money», d.h. nahe dem Wandlungspreis liegen. Durch dieses Vorgehen erzielt man ein stark reduziertes Risiko, da in diesem Bereich die Anlage noch einen Obligationencharakter aufweist, d.h. das Ka-

pital untersteht einem bedingten Kapitalschutz. Der Vorteil bei steigenden Aktienkursen ist, dass der Anleger erheblich am Anstieg der Aktie partizipieren kann. Somit kann mit Wandelanleihen eine indirekte Aktiengewichtung in einem Portfolio aufgebaut werden. Um den erwähnten Kapitalschutz zu erzielen, bedingt es einer strikten Bonitätskontrolle, da der Schuldner bei fallenden Aktienkursen jederzeit zahlungsfähig bleiben sollte und somit die Rückzahlung der Wandelanleihe gewährleistet ist. Den grössten Effekt erzielt man, wenn man die Wandelanleihen immer im hybriden Kursbereich halten kann, denn bei stark ansteigenden Aktienkursen verliert die Wandelanleihe ihren hybriden Charakter und unterliegt zunehmend dem Risiko einer direkten Aktienanlage; bei fallenden Aktienkursen hingegen mutiert die Anlage zu einer gewöhnlichen Anleihe. Deshalb ist eine stetige Kontrolle unabdingbar. Mit einer fachgerechten aktiven Umsetzung der hybriden Strategie kann man das Risiko, sprich die indirekte Aktiengewichtung, bei einem Kursanstieg reduzieren oder bei fallenden Aktienkursen erhöhen.

Fazit

In den vergangenen Jahren erzielten Wandelanleihen im Vergleich zu Ak-

tien und Anleihen eine hervorragende Performance und wiesen ein geringeres Risiko auf. In der Praxis zeigt sich durch die Aufnahme von Wandelanleihen in Portfolios eine deutliche Verbesserung der Rendite/Risiko-Struktur. Obwohl es viele Gründe gibt, Wandelanleihen bei der Konstruktion eines ausgewogenen Portfolios zu berücksichtigen, werden Wandelanleihen üblicherweise nicht als eigenständige Anlageklasse angesehen.

Für weiterführende und vertiefte Informationen über Wandelanleihen verweisen wir gern auf die folgenden Internetseiten:

- www.fam.ch
- www.wandelanleihen.de

Aufgrund der Komplexität der Analyse macht es aus Investorensicht wenig Sinn, im Wandelanleihenmarkt über Direktinvestitionen zu investieren. Wird zusätzlich zur Einzelbewertung auch ein hochentwickeltes Risikomanagement eingesetzt, kann der Einsatz von unterschiedlich ausgerichteten Wandelanleihenfonds den Mehrwert für den Investor in Bezug auf Rendite und Diversifikation deutlich erhöhen.

markus.john@banklinth.ch
patrik.bundi@banklinth.ch
www.banklinth.ch

Investments in Fixed Income Spreads, Spread Your Investments

Fixed income spread products can be an attractive addition to an investor's portfolio, providing additional yield and risk diversification. However, various credit asset classes respond differently in different scenarios. Understanding and actively managing risks of credit spread investing is essential to fully take advantage of its potential.



By Valentijn van Nieuwenhuijzen
 Head of Strategy
 Multi Asset
 ING Investment Management

Spread investing

Fixed income spread products have become an important asset class over time. The value of any fixed income investment is a function of the future expected cash flows, the timing and the probability of effective payment. Investing in credits comes with the risk that the contractual cash flows will not be paid or not be paid in time. To compensate for that risk, credits offer higher yields (credit spread) than 'safer' bonds with similar cash flow patterns (e.g. German government bonds). There are various factors that can have a substantial influence on the total return of credit investments, the most important ones being credit spread volatility, downgrades and defaults. Therefore,

managing credits implies managing risks and finding opportunities.

Investment grade versus non-investment grade

Within credits, a distinction is made between investment grade credits and non-investment grade credits. Investment grade bonds are bonds that have a sufficiently high probability to timely deliver the promised cash flows. A high yield bond or a non-investment grade bond is issued by an issuer that is rated below investment grade (rated BB or lower by Standard and Poor's). Those bonds typically offer higher spreads than investment grade corporate or government bonds and the potential for capital appreciation in the event of a rating upgrade, an economic upswing or improved performance at the issuing company or sector. Returns on high yield bonds typically show a low correlation with government bonds and

investment grade bonds and a larger correlation with equities and emerging market bonds. While the U.S. high yield bond market is by far the largest in size, euro high yield bonds have also gained in importance in recent years (market capitalization exceeding € 300 billion).

Emerging versus developed market debt

Another distinction often made is the origin of the debt issue: developed markets versus emerging markets, the latter being a bond issued by either emerging markets sovereigns or emerging markets corporates. Both these sub-asset classes can offer diversification potential with over 40 countries represented in the EM benchmarks. The asset class also has a substantial size with a combined market capitalization close to US\$ 1,300 billion. The EM corporate bonds typically offer slightly higher spreads than the sovereign bonds of similar origin and structure. The sovereign bonds typically have longer maturity than corporate bonds. For both these sub-asset classes, it is noteworthy that about two-thirds of the investable universe is rated as investment grade; and yet it can offer attractive yields compared with developed markets bonds.

Next to the above mentioned categories, there are other credit asset classes with distinguishing features. Senior bank loans and asset backed securities usually have floating rate coupons, which can be attractive in a rising rate environment. Covered bonds and ABS are collateralized and therefore have a relatively safe risk profile.

Recent developments

Over the last years, total returns on certain types of credit investments have been attractive. This is mainly on the back of declining interest rates and

Return on the major credit asset classes 2004–2013 (based on index returns in US\$)

Sources: Barclays, J.P. Morgan, Bloomberg

| Asset class | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Global investment grade Corporate credits | 9.48 | -3.56 | 7.23 | 6.73 | -8.65 | 19.18 | 5.83 | 4.32 | 11.21 | 0.35 |
| Global high yield | 13.17 | 3.59 | 13.69 | 3.16 | -26.88 | 59.40 | 14.82 | 3.12 | 19.60 | 7.33 |
| Asset backed securities | 7.04 | -0.68 | 7.00 | 8.23 | 4.12 | 7.97 | 4.20 | 5.06 | 5.11 | 0.36 |
| Emerging markets debt Local currency, sovereign | 22.97 | 6.27 | 15.22 | 18.11 | -5.22 | 21.98 | 15.68 | -1.75 | 16.76 | -8.98 |
| Emerging markets debt Hard currency, sovereign | 11.62 | 10.25 | 9.86 | 6.16 | -12.03 | 29.82 | 12.24 | 7.35 | 17.44 | -5.25 |
| Emerging markets debt Hard currency, corporate | 9.89 | 6.84 | 6.65 | 3.45 | -15.36 | 38.61 | 13.50 | 3.24 | 16.95 | -1.73 |
| Emerging markets debt Local currency, money market | 14.79 | 3.21 | 12.30 | 16.04 | -3.85 | 11.69 | 5.68 | -5.19 | 7.45 | -2.04 |

credit spread compression. However, the diversity in total returns over time and across different types of credit investments has also been significant. The table shows the returns on the major credit asset classes 2004 to 2013.

Ever since the great financial crisis and with central banks in developed markets pursuing an expansionary monetary policy in response hereto, high yield has been one of the best performing asset categories. Since 2009 the performance of global high yield actually outnumbered the performance in world equity markets. Note that this holds for both global and euro high yield as well as for U.S. high yield (till the end of 2012) versus their respective equity markets. Ever lower core government bond yields induced investors to search for yield that favored the asset class. While this search for yield initially uniformly favored different spread products, high yield appeared to be one of the few spread categories where investor flows continued to stand firm until today. High yield credit spreads and yields fell substantially from their crisis peaks and high yield corporate default rates simultaneously declined as refinancing and balance sheet restructuring took place.

With defaults low and not expected to increase soon, ING Investment Management International (ING IM) currently (April 2014) believes that

spreads have the possibility to further tighten as investors continue to buy credit sensitive strategies in favor of interest rate sensitive strategies. Credit conditions remain favorable, and it is expected that fixed income investors will continue their focus on spread related products. Although spreads tightened solidly in 2013, they are still removed from the historic highs reached in prior cycles. Also, with disinflationary trends in developed markets still present, monetary policies are expected to remain supportive. As a consequence, the “search for yield”-theme may have further to run, favoring spread products.

Flexible and active multi-asset credit investing

It is clear that investing in credits can offer attractive returns over time. At the same time, it is clear that different type of credit investments can perform quite differently for (longer) periods of time. So despite the belief that there is a long-term investment case for the various credit investments, being invested at the right time and “knowing when to get out” can significantly contribute to the longer term total returns from diversified spread investments.

An active, multi-asset credit approach takes away the need for an investor to pick the right asset class at the right times. These multi-asset credit

strategies are typically well diversified across markets and issuers and are often managed in a flexible, benchmark-unaware way aiming for an appropriated return over cash in multiple market circumstances. These multi-asset credit strategies often have the possibility to decrease the overall interest rate sensitivity (duration) of the portfolio in order to limit the impact of rising rates. Since trading in and out of certain credits can be very costly, derivatives can also be used to efficiently and effectively steer the portfolio to the areas where risks are expected to be most rewarded.

Summary

Adding fixed income credits to a portfolio can improve the overall risk/return profile of an investor’s portfolio. In order to benefit from the potential of credit investing, a diversified, risk-controlled investment process is key. Only the understanding of both, credit market fundamentals and behavior of market participants, as well as the flexibility to dynamically tilt the investments in an efficient and effective way to the most rewarding areas allows actively managing risks, mitigating liquidity traps and achieving investment targets.

valentijn.van.nieuwenhuijzen
@ingim.com
www.ingim.ch

«De Foifer und 's Weggli»

Finanzdienstleistungen innerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe im grenzüberschreitenden deutsch-schweizerischen Privatkundengeschäft

Die Kombination zweier länderspezifischer Erfolgsmodelle unter dem Dach einer der grössten Finanzgruppen der Welt verbindet in geradezu idealtypischer Weise das Beste aus zwei Welten, sozusagen «de Foifer und 's Weggli». Dabei stehen auf der einen Seite die deutschen Sparkassen mit ihrer singulären Stellung bei Reichweite, Vertrauen sowie Bodenständigkeit und auf der anderen Seite das Privatkundengeschäft einer Schweizer Privatbank in der Schweizer Tradition der weltweit einzigartigen Expertise in der Betreuung von anspruchsvollen und wohlhabenden Persönlichkeiten.



*Von Dr. iur. Tobias Fischer
Mitglied der Geschäftsleitung
Frankfurter Bankgesellschaft
(Schweiz) AG*

Ohne die Quantenmechanik auch nur ansatzweise mit dem Private Banking vergleichen zu wollen, so hat doch ein Satz des für seine vernichtende Art der Kritik bekannten Schweizer Physikers Prof. Wolfgang Pauli hin und wieder auch Gültigkeit in der Finanzbranche: «Das ist nicht nur nicht richtig, das ist nicht mal falsch.» Und was für die inhaltliche Ebene gilt, das gilt auch für die persönliche. Vermeintliche Überhöhungen erweisen sich nicht selten als subjektiv gefärbt, oder wie es die Mutter von Prof. Richard Philipps Feynman – einem der bedeutendsten Quantenphysiker des 20. Jahrhunderts – gesagt haben soll: «Wenn das der klügste Mann der Welt ist, dann Gnade uns Gott.» (Vgl. zu beiden Hinweisen: Feynman –

ein Leben auf dem Quantensprung, Ebi Naumann, Egmont Graphic Novel, 2013.)

Die Zitate bedeuten – auf die Finanzbranche übertragen –, dass man sich in Gelddingen weder von «todsicheren Tips» noch von «Börsengurus» dazu verleiten lassen sollte, sich von einer vernünftigen und langfristig ausgerichteten Vermögensanlagestrategie abzuwenden. Denn immer wieder sind auf den ersten Blick noch so faszinierende Geldschöpfungsmaschinen eben «nicht mal falsch» konstruiert bzw. entpuppen sich vermeintlich begnadete Finanzjongleure als Luftnummern.

Die Basis einer guten Geschäftsbeziehung zu einer Bank ist und bleibt das Vertrauen. Nicht umsonst spricht man von Kreditinstituten, also Einrichtungen, die das «auf Treu und Glauben Anvertraute» verwalten. Wie genau Vertrauen entsteht, ist vermutlich in der Psychologie schon wissenschaftlich erforscht, in Bezug auf Bankbeziehungen lehrt die Erfahrung Folgendes: Zunächst bedarf es einer verlässlichen Persönlichkeit mit fundiertem Sachwissen in einem seriösen Umfeld. Wenn dann eine starke und vertrauensvolle Marke die Gegebenheiten abrundet, bestehen gute Chancen für den Aufbau einer langfristigen, für Kunden und Bank erfolgreichen, zufriedenstellenden und vor allem verlässlichen Geschäftsbeziehung.

Die deutschen Sparkassen stehen genau für diese Werte; diese Institute sind somit folgerichtig – nicht nur, aber insbesondere – seit der Finanzkrise 2008 – die sicheren Häfen für anspruchsvolle und auf langfristigen Vermögenserhalt bedachte Anleger. Die

deutschen Sparkassen sind der Inbegriff von Bodenständigkeit, Verlässlichkeit und Seriosität. Dies zeigt sich nicht zuletzt darin, dass die Sparkassen das höchste Kundenvertrauen aller Finanzdienstleister in Deutschland geniessen. Darüber hinaus ist kein anderer Verbund – dessen erstes ausserordentliches Mitglied ausserhalb der EU gerade der Verband der Schweizer Kantonalbanken geworden ist – in Deutschland gleichmässig stark in den Ballungszentren wie in der Fläche vertreten. Auch bietet kein anderer Verbund seinen Kunden ein derart hohes Schutzniveau der Sicherungseinrichtungen. Kurz: Hier kann unter idealen Rahmenbedingungen Vertrauen entstehen und wachsen.

Den Lesern von PRIVATE über die Vertrauenswürdigkeit einer Schweizer Privatbank berichten zu wollen, wäre Eulen nach Athen tragen. Zu offensichtlich und geradezu sprichwörtlich sind die Tugenden des Schweizer Private Bankings und dessen Rahmenbedingungen wie gelebte Rechtssicherheit, Beständigkeit und Eigenständigkeit. Diese Werte werden in der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG mit einem entsprechenden unternehmensinternen Leitbild konkret gelebt, die Vorteile genutzt und dies so konsequent, dass die Bank 2012 von den «Fuchsbriefen» mit dem «Platz 1; bestes Beratungsgespräch» aller deutschsprachigen Banken und das Multi Family Office Nötzli, Mai & Partner als eines der drei empfehlenswertesten Family Offices der Schweiz ausgezeichnet wurden. Zuhören hat oberste Priorität, getreu unserem Anspruch «Eine Spur persönlicher».

Das Zusammenspiel zwischen den deutschen Sparkassen und der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

bringt die jeweiligen Stärken zusammen und bietet damit den grössten Mehrwert, sowohl für anspruchsvolle Anleger als auch für die Institute.

Die Kunden erhalten eine Ergänzung zu den hervorragenden Dienstleistungen ihrer Sparkassen durch eine echte schweizerische Vermögensverwaltung mit jahrzehntelanger Erfahrung und ausgewiesener Expertise – und dies innerhalb der S-Finanzgruppe. Dabei kann sich jeder einzelne Kunde, trotz der grenzüberschreitenden Bankbeziehung sicher sein, dass er von der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG vollumfänglich verstanden wird. Die Fokussierung auf die Kernmärkte Deutschland und Schweiz bedeutet u.a., dass die Kundenbetreuer die gesetzlichen Rahmenbedingungen beider Länder kennen und einhalten, deutsche Kunden also beispielsweise das gewohnte Niveau der Schutzvorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes im Kontext einer Sparkassenbeziehung auch bei der Frankfurter Bankgesellschaft in der Schweiz erwarten können. Das Selbstverständnis der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG zeigt auch

die bedingungslose steuerliche Transparenz der Kundschaft, welche der Bank folgerichtig als erstes Institut in der Schweiz von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft attestiert wurde. Das bankenunabhängige, auf reiner Honorarbasis agierende Family Office, eine Schweizer Fondsleitungsgesellschaft und ein eigenes Team für herausfordernde Vermögensstrukturierungen komplettieren das Dienstleistungsspektrum.

Die Sparkassen ihrerseits erweitern ihr Angebotsportfolio und können sich so als Komplettanbieter positionieren, ohne – wie in der Vergangenheit durchaus vorgekommen – die Verwaltung eines Teils des Privatvermögens an Institute ausserhalb der Gruppe zu verlieren. Attraktiv ist auch, dass sie dauerhaft an den Erträgen beteiligt sind.

Die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG profitiert von den gewachsenen und soliden Kundenbeziehungen der Sparkassen sowie der herausragenden Akzeptanz und Bekanntheit der Markenwelt der S-Finanzgruppe. Neben dem Hauptsitz in der Schweiz verfügt die Bank mit der Frankfurter Bankgesellschaft (Deutsch-

land) AG über eine Tochter mit Vollbanklizenz in Frankfurt am Main. Den Kunden steht damit auch eine Buchungsplattform in Deutschland zur Verfügung, sei es ausschliesslich oder ergänzend.

Im grenzüberschreitenden Bankgeschäft zwischen der Schweiz und Deutschland bleibt auch in der heutigen und zukünftigen Welt das Vertrauen die wesentliche Bedingung für eine erfolgreiche Geschäftsbeziehung. Nur eine klar fokussierte Gruppe mit einer klaren Spezialisierung im jeweiligen Tätigkeitsgebiet wird in der Lage sein, die Herausforderungen der modernen Finanzwelt – Wettbewerber sprechen von «Cross-border Suitability» – zum Wohl und der Sicherheit der Kunden zu bewältigen. Die Verbindung der deutschen Sparkassen mit der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG unter dem Dach der S-Finanzgruppe ist die mustergültige, zukunftsorientierte Basis einer dauerhaften, vertrauensvollen und erfolgreichen Geschäftsbeziehung.

tobias.fischer@

frankfurter-bankgesellschaft.ch

www.frankfurter-bankgesellschaft.com



Wenn Tiere selber richten könnten, würde Tierquälerei härter bestraft werden.

Die Stiftung für das Tier im Recht (TIR) kämpft für tiergerechte Gesetze und ihren konsequenten Vollzug. Unterstützen auch Sie uns dabei mit Ihrer Spende: Postkonto 87-700700-7. Danke! **TIER IM RECHT.ORG**

Immobilien

Alles was Recht ist...

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



Nur wenige Faktoren prägen den Wohnungsmarkt so stark wie das Mietrecht. Sowohl bei der Entwicklung der Mietpreise als auch bei der Erhöhung des Wohnungsangebots kommt dem Recht eine zentrale Bedeutung zu. Dies ist nicht nur in der Schweiz, sondern auch in vielen anderen europäischen Ländern der Fall.

Die ersten staatlichen Eingriffe in den Wohnungsmarkt gehen auf den Anfang des 20. Jahrhunderts zurück. Weil damals in vielen europäischen Städten eine chronische Wohnungsknappheit herrschte – ausgelöst durch die zunehmende Urbanisierung infolge der industriellen Revolution –, wurden Massnahmen zum Schutz der Mieter und zur Bekämpfung der Wohnungsnot ergriffen. Auch in der Schweiz: Hier wurde für die notorisch leidenden Gebiete gar die Einschränkung der Niederlassungsfreiheit als ein gesetzlich legitimes Mittel vom Bundesrat ins Auge gefasst. Die Hauptursache für die Engpässe bei der Wohnungsverorgung war die Neubautätigkeit, die durch den Ersten Weltkrieg massiv eingeschränkt war.

Seither kam es immer wieder zu fundamentalen Änderungen der verschiedenen nationalen Mietgesetze. Die Schweiz revidierte letztmals 1990 das Mietrecht grundlegend und verankerte dabei die Prinzipien der Kostenmiete sowie der Orts- und Quartiersüblichkeit. Deutschland setzt sich derzeit mit grundsätzlichen rechtlichen Veränderungen auseinander. Es wird über die Einführung der Mietpreisbremse diskutiert. So sollen Vermieter in angespannten Wohnungsmärkten die Miete bei Wiedervermietungen nur noch um maximal 10% über das ortsübliche Niveau hinaus erhöhen dürfen. Erstvermietungen von Neubauten

sind von der Mietpreisbremse ausgenommen. Damit soll es für die Investoren attraktiv bleiben, neue Wohnungen zu bauen.

So vielfältig die Veränderungen der nationalen Mietgesetze während der letzten Jahrzehnte auch waren, ihre Umsetzungsprozesse bleiben umstritten. Auch nach 100 Jahren zeigen sich nämlich schwerwiegende Nachteile:

Erstens werden die rechtlichen Änderungen oft aufgrund temporärer gesellschaftlicher Trends (z.B. Re-Urbanisierung) initiiert. Wegen der langfristigen Wirkung der Mietrechte fehlt dann später aber oft die nötige Flexibilität, um auf neue soziale Herausforderungen reagieren zu können. Einmal in die Gesetzgebung aufgenommene Wohnungsmarktregelungen sind nur schwer wieder aufzuheben.

Zweitens mangelt es vielerorts an den geeigneten Instrumenten, um die neuen Regulierungen durchsetzen zu können. Dies zeigt sich derzeit in Deutschland: Über die Erstellung der Mietpiegel – an dieses Instrument soll die «ortsübliche Vergleichsmiete» geknüpft werden – wird am meisten gestritten.

Drittens zeichnen sich mietrechtliche Regulierungen dadurch aus, dass sie den Mietwohnungsmarkt segmentieren. So leben Wohnungssuchende und Mieter mit bestehenden Mietverträgen in zwei unterschiedlichen Welten. Während die Erstgenannten mit steigenden Mietpreisen konfrontiert sind, kommen die Zweitgenannten derzeit in den Genuss von sinkenden Mieten.

Viertens hat das Mietrecht einen unmittelbaren Einfluss auf die Bautätigkeit im Mietwohnungsmarkt. Einerseits kann es aufgrund der Unsicherheit bezüglich der Mieteinnahmen zu einer Verschiebung der Bautätigkeit hin zu Eigentumswohnungen kommen. Andererseits sind Sanierungstätigkeiten oft unattraktiv, weil die Mietgesetze die Weitergabe der entstandenen Kosten an die Mieter zu stark beschränken.

Mietpreisregulierungen und die Abkehr vom Subsidiaritätsprinzip sind in der Politik beliebt, da sie sich verhältnismässig einfach durchsetzen lassen und oft wichtige Wählerstimmen mit sich bringen. Die staatlich garantierten Preise sollen dem Schutz der Mieter dienen. Können jedoch Preise durch die Konkurrenz der Nachfrager nach Wohnraum nicht mehr steigen, führt das zwangsläufig zu einer mangelnden Bedarfsdeckung. Wird zusätzlich der freie Wohnungsmarkt durch die allgemein angestrebten Erhöhungen an gemeinnützigem Wohnungsbau aufgrund der knappen Ressourcen verdrängt, führt das langfristig zu einer Verschärfung des Allokations- und Distributionsproblems von Wohnraum.

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

Die Lex Koller im zweiten Frühling



Von **Michael Landolt**
Ressortleiter HEV Schweiz

Aufgrund der Lex Koller ist es natürlichen und juristischen Personen im Ausland nur in Ausnahmefällen möglich, in der Schweiz Grundstücke zu kaufen. Bis vor Kurzem sollte das Gesetz noch abgeschafft werden. Nun wird gar über eine Verschärfung gesprochen. Dies zum Schaden der Immobilieneigentümer und des Wirtschaftsstandorts.

Nationalrätin Jacqueline Badran fordert, dass Grundstücke mit Betriebsstätten sowie Immobilienfonds und Immobilien-Aktiengesellschaften wieder vollständig der Lex Koller zu unterstellen sind. Auch wenn man die Bedeutung der Lex Koller zur Begrenzung der Nachfrage im Wohnimmobilienmarkt anerkennt, im Büro- und Gewerbeimmobilienbereich hat diese Art des Heimatschutzes nichts mehr verloren. Genau hier aber setzen die Motionen Badran an, indem sie primär die Unternehmen treffen. Sie gefährden damit Immobilienwerte, Bauprojekte, Firmen und Arbeitsplätze.

Investitionen in Betriebsstätten

Seit 1997 sind betrieblich genutzte Immobilien nicht mehr der Lex Koller unterstellt. Personen im Ausland dürfen solche Grundstücke mit Betriebs-

stätten bewilligungsfrei zu Anlagezwecken erwerben. Der Käufer kann Betriebsstätten-Grundstücke an einen Dritten für dessen Geschäftstätigkeit vermieten oder verpachten.

Der Anteil im Ausland domizilierter Käufer von Betriebsstätten-Grundstücken variiert von Jahr zu Jahr stark. Aufgrund verschiedener Untersuchungen kann davon ausgegangen werden, dass im Schnitt bei etwa 20% dieser Transaktionen ein Käufer aus dem Ausland zum Zuge kommt.

Die Abkehr von der geltenden Regelung würde im bereits kriselnden Büro- und Gewerbeflächenmarkt ein wichtiges Käufersegment ausschliessen und zahlreichen Partnerschaften die wirtschaftliche Basis entziehen. Nicht selten geht es für die Betriebsstätten um die Weiterführung der gewohnten Tätigkeit mit frischem Kapital. Auch Schweizer Anleger sind froh, wenn sie im Ausland in Betriebsstätten investieren dürfen.

Unrealistisches Beteiligungsverbot

Seit 2005 unterliegt der Erwerb von Anteilen an einem Immobilienanlagefonds durch eine Person im Ausland nicht mehr der Bewilligungspflicht. Voraussetzung ist, dass die Anteilsscheine regelmässig gehandelt werden. Dasselbe gilt für Immobilien-Aktiengesellschaften, sofern diese an der Schweizer Börse kotiert sind.

Diese Lockerung hat nicht zum Ausverkauf der Heimat geführt. Der

Anteil an Schweizer Wohnliegenschaften, welcher von Anlagefonds und Aktiengesellschaften gehalten wird, ist nach wie vor tief. Die Anteile ausländischer Investoren an kotierten Schweizer Aktiengesellschaften liegen im Mittel unter 20%. Auch bei den Immobilienfonds bilden Anleger aus der Schweiz die Mehrheit. Investoren aus dem Ausland sind dennoch wichtig zur Finanzierung grösserer Bau- und Entwicklungsprojekte. Ohne sie müssten massive Wertberichtigungen vorgenommen werden.

Die Umsetzung und Kontrolle eines solchen Beteiligungsverbots wäre äusserst aufwendig und teuer. Wie soll im Börsenhandel überprüft werden, ob der Käufer tatsächlich in der Schweiz wohnt? Ab wann gilt eine Firma als schweizerisch? Die Abschottung wäre mit negativen Auswirkungen nicht nur für die Fonds und Aktiengesellschaften verbunden. In der Summe kann sich daraus eine Gefährdung der Schweizer Immobilienwerte und ein nicht absehbarer Schaden für den Schweizer Finanzplatz ergeben.

Der HEV Schweiz lehnt beide Motionen Badran ab. Sie sind nicht im Interesse der Schweizer Immobilieneigentümer. Wir sind froh über das Nein der vorberatenden ständerätlichen Kommission und hoffen, dass der Ständerat seiner Kommission folgen wird.

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

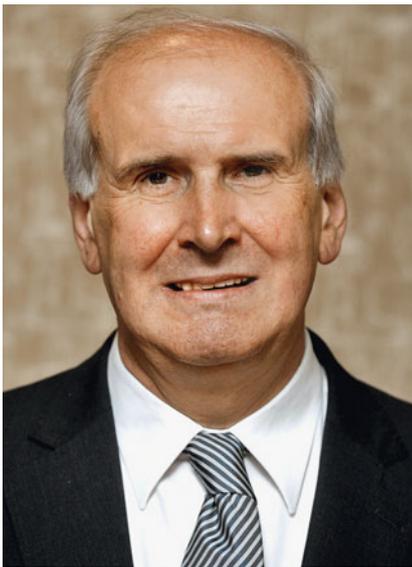
Nein zu den Motionen Badran

Nationalrätin Jacqueline Badran fordert, dass Grundstücke mit Betriebsstätten sowie Immobilienfonds und Immobilien-Aktiengesellschaften wieder vollständig der Lex Koller zu unterstellen sind. Auch wenn man die Bedeutung der Lex Koller zur Begrenzung der Nachfrage im Wohnimmobilienmarkt anerkennt, im Büro- und Gewerbeimmobilienbereich hat diese Art des Heimatschutzes nichts mehr verloren. (...) Der HEV Schweiz lehnt beide Motionen Badran ab.

Sustainable Finance

Digitale Transformation im Finanzdienstleistungssektor

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



Die rasante Entwicklung der Internettechnologien verändert das Leben und Arbeiten von immer mehr Menschen und öffnet den Zugang zu einer beinahe unbegrenzten Fülle an Informationen. Mobile Endgeräte wie Smart Phones und Tablet Computer, Breitbandnetze der neuesten Generation sowie technologische Entwicklungen wie Cloud Computing führen zu noch kaum abschätzbaren Chancen, stellen aber auch neue Herausforderungen für die Gesellschaft dar.

Trotz weit verbreiteten illegalen Datenzugriffen durch Geheimdienste, Datendiebstählen unvorstellbaren Ausmasses, trotz des wachsenden Bewusstseins, dass Datensicherheit in der digitalen Welt kaum gewährleistet werden kann, beschleunigt sich der Trend zur mobilen Internetnutzung weiter. So werden in Deutschland von 2012 bis 2015 rund 40% mehr Smart Phones verkauft werden. Der Verkauf von Tablet Computern wird ebenfalls über 50% zulegen. Es wird damit gerechnet, dass innerhalb der kommenden Jahre rund zwei Drittel aller Deutschen über einen mobilen Internetzugang verfügen werden. Der gleiche Trend gilt für vergleichbare andere Länder. Das wiederum verändert das Verhalten der Menschen in Freizeit und Beruf. Um nachhaltig im Markt bestehen zu können, wird sich die Wirtschaft, auch die Finanzwirtschaft, an den neuen Bedürfnissen ihrer Kunden ausrichten müssen. Das heisst, Dienstleistungen und Waren werden unabhängig von Zeit und Ort, rund um die Uhr im Angebot stehen.

Als Beispiel der neuen Wirklichkeit kann das US-amerikanische Unternehmen eBay, das weltweit grösste Internetauktionenhaus, dienen. Der eBay Marketplace hat 2012 Waren im Wert von 75,3 Mrd. US\$ umgesetzt. Derzeit stehen rund 400 Millionen Dinge zum

Verkauf. Täglich werden 250 Millionen Nutzeranfragen bearbeitet. Das Beispiel soll verdeutlichen, wie sehr die Menschen dank der neuen Möglichkeiten ihr Verhalten verändern.

Die Veränderung der Arbeits- und Lebenswirklichkeit durch die Informationstechnologie stellt wohl eine der umfassendsten gesellschaftlichen Umbrüche in der Menschheitsgeschichte dar. Sie zu verdrängen bzw. diese Entwicklung zu verpassen, wird weitreichende Folgen für die Unternehmen haben. Die Finanzdienstleistungsbranche wäre nicht die erste, die von der Schnelligkeit und Radikalität der digitalen Transformation überrascht würde. Noch liegt der Fokus auf Steuerthemen und dem Übergang zum automatischen Informationsaustausch. Das werden jedoch schon sehr bald Themen von gestern sein und von den neuen Bedürfnissen global ausgerichteter Kunden verdrängt werden. In diesem Zusammenhang stellen sich grundsätzliche Fragen, die auch von den Finanzinstituten mit Blick auf die Digitalisierung zu beantworten sind:

- Wie kann die Datenqualität gesichert und der Austausch von Informationen intelligent miteinander vernetzt werden?
- Wie können geschäftskritische Prozesse laufend dynamisch den neuen technologischen Möglichkeiten angepasst werden?
- Wie kann der Datenschutz auch über mobile Endgeräte bestmöglich gewährleistet werden?
- Wie wird die laufende Einhaltung der neuesten regulatorischen Vorschriften sichergestellt?
- Da ein umfassender Schutz der Privatsphäre kaum mehr möglich sein wird, ist kundenspezifisch zu klären, welche Bereiche einem erhöhten Schutz unterstellt werden sollen und wie dieser gewährleistet werden kann. Kann mit der Schaffung eines Daten-Safes für besonders sensible Daten dem Kundenbedürfnis nach erhöhtem Schutz der Privatsphäre Rechnung getragen werden?
- Wie wird der Dialog mit den Kunden sichergestellt, um deren Vorstellungen und Bedürfnisse möglichst frühzeitig zu erkennen, um massgeschneiderte Lösungen anbieten zu können?

Um in einem sich tiefgreifend verändernden Markt bestehen zu können, müssen die vor sich gehenden Veränderungen verstanden werden, um rechtzeitig die Weichen für die Zukunft stellen zu können. Dass sich die Finanzdienstleistungsbranche in einem derartigen Veränderungsprozess befindet, ist unbestritten. Die Digitalisierung verändert nicht nur das Verhältnis des Kunden zu seinem Finanzinstitut, sondern auch das gesamte Arbeitsumfeld. Die zeitlich unbeschränkte Verfügbarkeit von Dienstleistungen und die vertiefte Möglichkeit zum Dialog sind dabei zentrale Elemente eines neuen Verhältnisses zwischen dem Kunden und seinem Finanzinstitut.

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

Sind gemeinnützige Stiftungen ineffizient?

Die Wirkungserzielung mit lediglich 5% des Stiftungsvermögens wird zunehmend hinterfragt.



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

Stiftungen sind dank ihrer gemeinnützigen Arbeit eine tragende Säule unserer Gesellschaft. Allein in der Schweiz und in Deutschland sind rund 33'000 Stiftungen mit ganz unterschiedlichen Förderschwerpunkten aktiv. Viele Stiftungen stehen heute vor der grossen Herausforderung, attraktive Renditen zu erwirtschaften. Vor diesem Hintergrund diskutieren Experten häufig über das Verhältnis zwischen Stiftungsvermögen und den effektiv für den Stiftungszweck eingesetzten Mitteln. Tatsächlich werden derzeit oft weniger als 5% des gesamten Stiftungsvermögens für den gemeinnützigen Zweck eingesetzt, während 95% frei investiert sind.

Immer häufiger stellt sich die Frage, ob und wie diese «ineffiziente» Vermögensaufteilung verbessert und damit auch die Wirkung der Stiftungsarbeit erhöht werden könnte. Die Herkunft der Kapitalerträge und damit einhergehend die Wirkung des investier-

ten Stiftungskapitals erlangen zusehends an Aufmerksamkeit und damit gerät die strikte Trennung zwischen Anlage- und Förderpolitik unter Kritik. Die angestrebte Wirkung der Stiftungsarbeit wird immer mehr als ein Faktor identifiziert, der auf beiden Aspekten basiert – Mittelverwendung sowie -beschaffung. Die Einhaltung der Widerspruchsfreiheit zwischen der Anlagepolitik und dem Stiftungszweck wird zur Mindestanforderung und das Reporting des Nachhaltigkeitsgehalts des konventionell veranlagten Stiftungsvermögens zum integrierten Bestandteil der Vermögensüberwachung.

Stiftungspraxis in der Schweiz und in Deutschland

Aktuelle Untersuchungen über das Anlageverhalten von Förderstiftungen ermöglichen nun erste Einblicke in die derzeit verbreitete Stiftungspraxis. So haben der Bundesverband Deutscher Stiftungen und das Centrum für soziale Investitionen und Innovationen (CSI) der Universität Heidelberg die 200 kapitalstärksten Stiftungen in Deutschland nach ihrem Anlageverhalten befragt. Das Center for Philanthropy Studies (CEPS) an der Universität Basel und die Globalance Bank haben eine ähnliche Erhebung unter 110 Schweizer Stiftungen durchgeführt. Ein erstaunliches Ergebnis: 58% der deutschen und 42% der Schweizer Stiftungen berücksichtigen das Thema Mission Investing im Rahmen ihrer Vermögensverwaltung. «Rund 60% der von uns befragten Stiftungen würden bei annähernd gleichem Rendite/Risiko-Profil eine nachhaltige Anlagestrategie wählen», so Professor Georg von Schnurbein, Leiter des CEPS. Dies allein überrascht nicht, sei aber vor folgendem Hintergrund hoch interessant: «94% aller Schweizer Stiftungen, die bei

ihren Anlageentscheidungen Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, haben mit ihren nachhaltigen Investments mindestens gleich gute Renditen erzielt wie mit ihren traditionellen Anlagen.» Hierbei werde oft auf entsprechende Anlagefonds zurückgegriffen. Für den gesamten schweizerischen Stiftungsmarkt sind die Untersuchungsergebnisse laut von Schnurbein jedoch zu relativieren. Seiner Einschätzung nach integrieren derzeit maximal 5% aller Schweizer Stiftungen Mission Investing bewusst in ihre Anlagepolitik. Die CEPS-Studie offenbart aber auch Defizite hinsichtlich des Einsatzes entsprechender Ratings und einer gezielter Wirkungsmessung.

Ein Blick in die Glaskugel

Am diesjährigen Impact Forum Berlin war man sich einig, dass Mission Investing im Stiftungsbereich an Bedeutung gewinnen wird. Dieser Wandel wird von ganz unterschiedlichen Faktoren gefördert. «Der Einzug von Mission Investing ist sicherlich eng mit dem heutigen Generationenwandel verknüpft», erläutert Berenike Wiener vom Bundesverband Deutscher Stiftungen. Das Bedürfnis nach gesellschaftlicher Verantwortung und mehr Transparenz ist deutlich spürbar. All dies könnte dazu beitragen, dass der gesellschaftliche Anspruch an Stiftungen zunimmt und bei der Verwaltung der Stiftungsvermögen eine höhere Transparenz erforderlich wird. Die Argumentation hinsichtlich eines nicht ausreichenden Investitionsangebots, höheren Kosten oder grösserem Aufwand ist nicht mehr haltbar. So bieten globale Datenbanken wie yourSRI.com bereits heute einen einfachen Zugang «per Knopfdruck».

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

Recht & Steuern

Erbschaftssteuerinitiative: Achtung toxisch!

Von Dr. Frank Marty, Leiter Finanz- und Steuerpolitik und Mitglied der Geschäftsleitung von Economiesuisse



«Mit Gefängnis oder mit Busse wird bestraft, wer vorsätzlich [...] gefährliche Stoffe oder Zubereitungen in Verkehr bringt, ohne den Abnehmer oder die Abnehmerin vorschriftsgemäss über die Eigenschaften [...] zu informieren.» Was für Chemikalien gilt – Kennzeichnungspflicht, Verbot von irreführenden Verpackungen –, gilt nicht für politische Projekte. Sonst müsste der neuste Angriff auf die Schweizer Familienvermögen mit einem grossen, schwarzen Warnhinweis versehen sein: «Millionen-Erbschaften besteuern für unsere AHV (Erbschaftssteuerreform)» – Achtung toxisch!

Die Volksinitiative will Erbschaften mit einem Verkehrswert von über 2 Mio. Franken mit einer 20-Prozent-Steuer belegen. Auch zu Lebzeiten getätigte Schenkungen von über 20'000 Franken pro Person und Jahr sollen besteuert werden, und zwar rückwirkend auf den 1. Januar 2012. Die Initiative will mittelstandsfreundlich sein. Effektiv wird sie aber auch in der Breite wirken. Besonders wenn Immobilien und Vorsorgegelder im Spiel sind, dürften viele Erben von einer unter Umständen erklecklichen Steuerrechnung überrascht werden. Auch «massvoll und fair» behauptet die Volksinitiative zu sein. Das Gegenteil ist der Fall: Anders als heute bei den kantonalen Erbschaftssteuern soll der Verwandtschaftsgrad

keine Rolle mehr spielen. Direkte Nachkommen würden steuerlich so stark belastet wie entfernte Verwandte und Dritte. In der Kombination mit der Vermögenssteuer würde das Ergebnis eine auch im internationalen Vergleich hohe Steuerlast sein, die als wirtschafts- und standortschädlich bezeichnet werden muss.

Die Volksinitiative befindet sich derzeit in der parlamentarischen Beratung. Würde sie in der Volksabstimmung (2015/16) angenommen, würden KMU-Unternehmer und ihre 300'000 Firmen zu den besonders Betroffenen gehören. Die Initiative sieht für familieninterne Firmenweitergaben zwar Erleichterungen vor. Diese sind aber nirgends spezifiziert und, weil dem Gesetzgeber für später überlassen, heute keinen Rappen wert. Die Verunsicherung ist entsprechend gross. In einer jüngsten Umfrage der Stiftung KMU Next sahen 70 Prozent von über 1'000 antwortenden Unternehmen ihre Nachfolge gefährdet. Schreckens-Szenarien bis hin zu Zwangsverkäufen und Liquidationen blockieren Nachfolgeregelungen, ein eigentlicher Stau zeichnet sich laut Experten ab. Dass Verzögerungen für Unternehmensnachfolgen Gift sind, ist bekannt und vergrössert den Schaden noch.

Nebst einer diffusen «Gerechtigkeit» ist die AHV das grosse Verkaufsargument der Initiative. Die demografisch bedingten finanziellen Probleme des wichtigsten staatlichen Sozialwerks der Schweiz liessen sich mit der Erbschaftssteuer lösen oder wenigstens abfedern, wird behauptet. Doch das absehbare AHV-Finanzloch wird gegen 9 Mrd. Franken betragen, und wie hoch die Erbschaftssteuereinnahmen dereinst sein würden – sie würden zu zwei Drittel in die AHV fliessen – weiss heute niemand zu sagen, jedenfalls würden sie das Finanzloch nur zu einem Bruchteil stopfen. An einer grundlegenden Reform kommt die AHV denn auch so oder so nicht herum. Von einer Lösung also keine Spur – eher denn von verzögerter Sanierung infolge falscher Erwartungen; ein schlechtes Geschäft für die AHV.

Wer gefährliche Stoffe herstellt, sollte sie kennzeichnen müssen. Das sollte auch in der Politik gelten. Und Verpackungen mit gefährlichen Inhalten dürfen nicht irreführen – das trifft auch, und ganz besonders, für die Erbschaftssteuerinitiative zu.

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

Vermögen in einer Welt der Veränderung



Die Welt verändert sich tiefgreifender und schneller denn je.
Wir bei Kaiser Partner sind überzeugt, dass dieser Wandel ein
ganzheitliches Umdenken erfordert.

In unserem „Leitfaden für Vermögende“ haben wir unsere
Gedanken und Grundsätze zusammengestellt, um Vermögen
in einer Welt der rasanten globalen Veränderung erfolgreich
auf der richtigen Seite des Wandels zu navigieren.

Wir freuen uns über Ihre Kontaktaufnahme.

www.kaiserpartner.com



kaiser.partner
Responsibility in Wealth

Fokus steuerliche Aspekte des Kunstsammelns

Steuerliche Aspekte für private Kunstsammler

Kunst wird überwiegend aus einer persönlichen Leidenschaft heraus erworben. Abgesehen vom Ankaufspreis spielen weitergehende finanzielle Auswirkungen häufig eine untergeordnete Rolle. Daher werden private Kunstliebhaber nicht selten von den steuerlichen Konsequenzen überrascht, die das Sammeln, Halten und Veräußern von Kunst mit sich bringen können. Worauf dabei besonders zu achten ist, wird im nachfolgenden Artikel beschrieben.



Von Marcus Jacob

*Dipl. Konservator-Restaurator FH
Executive MBA; Dip. ITM/TEP
Teamleiter Art Management, Kendris*



und Birgit Gudat

*Lic. phil.
Kunsthistorikerin
Team Art Management, Kendris*

Bei Kunstwerken stellt sich oftmals die Frage, ob sie steuerbares Vermögen oder steuerfreien Hausrat darstellen. Zur Abgrenzung können insbesondere folgende Kriterien herangezogen werden: Dient das Kunstwerk der Kapitalanlage oder wurde es zur Dekoration gekauft (dabei spielt auch der Wert im Verhältnis zum Gesamtvermögen eine

Rolle)? Sind die Kunstgegenstände Teil einer systematisch zusammengetragenen Sammlung, die möglicherweise die Platzverhältnisse in den privaten Wohnräumen sprengt? Wird der Gegenstand mit einer Kunst- oder einer Hausratversicherung versichert? Eine Abgrenzung ist im Einzelfall oft schwierig. Eine einheitliche Praxis

kennen die Kantone bislang nicht. Sofern steuerbares Vermögen angenommen wird, muss der Kunstgegenstand zum Verkehrswert deklariert werden. Bei Kunstwerken wird oftmals auf den Versicherungswert abgestellt. Gewisse Kantone, wie zum Beispiel der Kanton Basel-Landschaft, nehmen dabei lediglich 50% des Versicherungswertes

als steuerbares Vermögen an, der Kanton Basel-Stadt hingegen 100%.

Der Wert einer Kunstsammlung kann über die Jahre oder Jahrzehnte beträchtlich zunehmen. Bei einer Anpassung des deklarierten Vermögens nimmt die steuerliche Belastung entsprechend zu, was zu Liquiditätsproblemen führen kann. Da Kunstwerke – entgegen Aktien, Obligationen oder Immobilien – keine Erträge generieren, müssen mögliche Steuerforderungen aus anderen Erträgen erfolgen. Der Sammler sieht sich unter Umständen gezwungen, einzelne Stücke oder Teile seiner Sammlung zu veräussern oder an ein Museum zu stiften.

Verkauft eine Privatperson Kunst, kann sich die Frage stellen, ob ein steuerfreier Kapitalgewinn oder allenfalls Einkommen aus selbständiger Erwerbstätigkeit vorliegt. Insbesondere die Häufigkeit von An- und Verkäufen, die Besitzdauer, das planmässige Vorgehen, besondere Fachkenntnisse, der Einsatz von Fremdmitteln und die Reinvestition des Erlöses stellen Kriterien dar, welche auf eine selbständige Handelstätigkeit schliessen lassen. Ist diese zu bejahen, unterliegen die dabei erzielten Gewinne der Einkommensbesteuerung und der AHV. Allfällige Verluste aus der Handelstätigkeit können dagegen vom Einkommen und von den Vermögenserträgen in Abzug gebracht werden. Die Praxis in den einzelnen Kantonen ist unterschiedlich. Allfällige Transaktionen sind vorgängig auf deren steuerliche Auswirkungen zu untersuchen. Zur Veranschaulichung mögen folgende Beispiele dienen:

Beispiel 1

Ausgangslage: Herr Muster baut sich mit Leidenschaft eine kleinere Kunstsammlung auf. Nach wenigen Jahren beträgt der Wert, also die Summe der ursprünglich bezahlten Kaufpreise, der Sammlung rund 100'000 Franken. Sämtliche Werke sind in seinen privaten Wohnräumen gehängt und haben vorwiegend dekorativen Charakter. Herr Muster verfügt über keine Police einer Kunstversicherung. Die Versicherungssumme seines Hausrats wird auf 300'000 Franken beziffert. Herr Muster verfügt über ein Vermögen von 1,6 Millionen (exkl. Kunstsammlung).

Mögliche steuerliche Konsequenzen:

Aufgrund der finanziellen Verhältnisse von Herrn Muster und des dekorativen Charakters der Sammlung können die Kunstwerke als Hausrat angesehen werden, welcher seit dem 1. Januar 2001 in keinem Kanton mehr besteuert wird¹⁾.

Beispiel 2

Ausgangslage: Inzwischen ergänzte Herr Muster seine Kunstsammlung durch zahlreiche Neuankäufe, was den Wert, also die Summe der ursprünglich bezahlten Kaufpreise, der Sammlung auf rund 1,5 Mio. Franken erhöht. Das aufgrund mehrerer Kurse erlangte Fachwissen macht sich zunehmend in der Qualität der Sammlung bemerkbar. Einen Teil seiner früher erworbenen Werke hat er mit einem Verlust von 50'000 Franken wieder veräussert. Teile seiner umfangreichen Sammlung sind in einem Kunstdepot eingelagert. Herr Muster verfügt nun über eine Police einer Kunstversicherung, in welcher die Sammlung zum Marktwert von 1,8 Mio. Franken versichert ist. Die Versicherungssumme seines Hausrats beträgt nach wie vor 300'000 und sein Vermögen verringerte sich aufgrund der Kunstkäufe auf 450'000 Franken (exkl. Kunstsammlung).

Mögliche steuerliche Konsequenzen:

Die Tatsache, dass Herr Muster Teile seiner Sammlung extern einlagert und bei einer Kunstversicherung versichert hat, sowie das Verhältnis des Wertes der Kunstsammlung zum übrigen Vermögen und zum Hausrat, lässt auf steuerbares Vermögen schliessen, das beispielsweise im Kanton Basel-Stadt zum Verkehrswert²⁾ (= Versicherungswert) zu versteuern ist. Da Herr Muster mit seiner bisherigen Sammlertätigkeit keine Gewinne erzielt hat, kann der Verlust von 50'000 Franken voraussichtlich nicht von den steuerbaren Einkünften abgezogen werden. Die Steuerverwaltungen nehmen bei dieser Konstellation grundsätzlich keine selbständige Erwerbstätigkeit an und schliessen eher auf ein Hobby.

Beispiel 3

Ausgangslage: Herr Muster hat die Qualität seiner Kunstsammlung durch zahlreiche Neuankäufe und Verkäufe

massiv verbessert. Aufgrund seines in der Zwischenzeit erworbenen Expertenwissens erzielte er durch gezielte Kunstkäufe und -verkäufe einen Gewinn von über 250'000 Franken im vergangenen Jahr. Teilweise realisierte Herr Muster diese Gewinne in kurzer Haltedauer und mit Hilfe von Fremdmitteln. Der Ankaufswert seiner Sammlung beträgt in der Zwischenzeit über 2 Mio. Franken. Die Sammlung selbst hat er bei einer Kunstversicherung zum Marktwert von 4,5 Mio. Franken versichert. Die Versicherungssumme seines Hausrats beträgt nach wie vor 300'000 Franken und sein Vermögen 650'000 (exkl. Kunstsammlung). Die Einkünfte aus seiner unselbständigen Erwerbstätigkeit (Haupterwerb) betragen gemäss Lohnausweis 120'000 Franken.

Mögliche steuerliche Konsequenzen:

Die Kunstsammlung stellt steuerbares Vermögen dar. Die Tätigkeit von Herrn Muster lässt darauf schliessen, dass er von der Steuerbehörde als gewerbmässiger Kunsthändler qualifiziert wird. Der dabei erzielte Kapitalgewinn von 250'000 Franken unterliegt der Einkommenssteuer³⁾. Da Herr Muster einen Umsatz von über 100'000 Franken erzielt und eine unternehmerische Tätigkeit vorliegt, ist er verpflichtet, sich bei der Mehrwertsteuer registrieren zu lassen. Die Verkäufe sind folglich mit Mehrwertsteuer abzurechnen. Im Weiteren müssten auf dem Gewinn aus selbständiger Tätigkeit die üblichen Sozialabgaben (AHV, IV, ALV) entrichtet werden.

Die Beurteilung der steuerlichen Konsequenzen ist jeweils auf den Einzelfall bezogen – allgemein gültige Aussagen sind nicht möglich. Es ist daher empfehlenswert, die steuerlichen Aspekte im Vorfeld jeweils durch einen qualifizierten Steuerexperten abklären zu lassen.

1) Art. 13 Abs. 4 StHG

2) § 46 Abs. 1 StG BS

3) Art. 18 Abs. 2 DBG und § 19 Abs. 2 StG BS

The Upside of More Regulation: A Billion-Euro Opportunity



By Robin Matthias
Principal McKinsey & Company
Zurich
with Johannes Elsner
Principal McKinsey & Company
Munich
and Matteo Pacca
Principal McKinsey & Company
Paris

Cumbersome and complex, frustrating and fiddly, it's hard to find many businesses that wholeheartedly embrace increased regulation – even when they accept it's being implemented for all the right reasons. But what if regulation could be a springboard for greater profits in the same way that M&A can be?

Asset managers face more than 50 different pieces of new regulation globally, which can make it tough to plan a strategy and adapt to emerging opportunities. Most expect regulatory pressure to increase and a negative impact on their bottom line, yet almost 60% still embrace a wait-and-see approach. These players are reacting only when the level of uncertainty tied to regulatory change has been reduced.

There is another spin to this story of regulatory headaches. In one promi-

nent example, Ucits IV, regulation could actually create € 1 billion for the industry. Individual players that maximize the opportunity could see profits rise by at least 15%. Ucits IV has been in place for a few years, yet our research suggests that asset managers have been slow to act upon its strategic implications. Indeed, regulatory change more broadly can be a platform from which to transform a business. It may even be a way to overcome resistance to change from within the organization.

Letters and numbers

The catchily named Ucits IV offers a stark example of how regulation can bring bottom-line benefits to an asset manager. When it was introduced, Ucits IV significantly reduced the constraints around managing and distributing funds across European Union countries. This enabled asset managers to focus on efficiency and effectiveness measures based on four dimensions of their operating model – yet few seized the opportunity.

1) Asset managers are now able to consolidate their presence more easily, i.e., they can operate in multiple countries through branches that are all linked to a single management company in a domicile of their choice. This lets them avoid the complexity of multiple local legal entities while preserving local distribution. Such a move can cut legal bills by up to 20% and simplify governance. European players can save up to € 200 million just from this streamlining.

2) Winning players are also centralizing investment activities in a very limited set of locations. Here they can build teams specializing in single asset classes or investment strategies. This has allowed them to enhance effectiveness and economies of scale and ultimately deliver better investment performance. There's another € 200 million

to be made in profit here from new inflows attracted by the better performance. While the centralization could have been implemented even before Ucits IV, it is now easier to do.

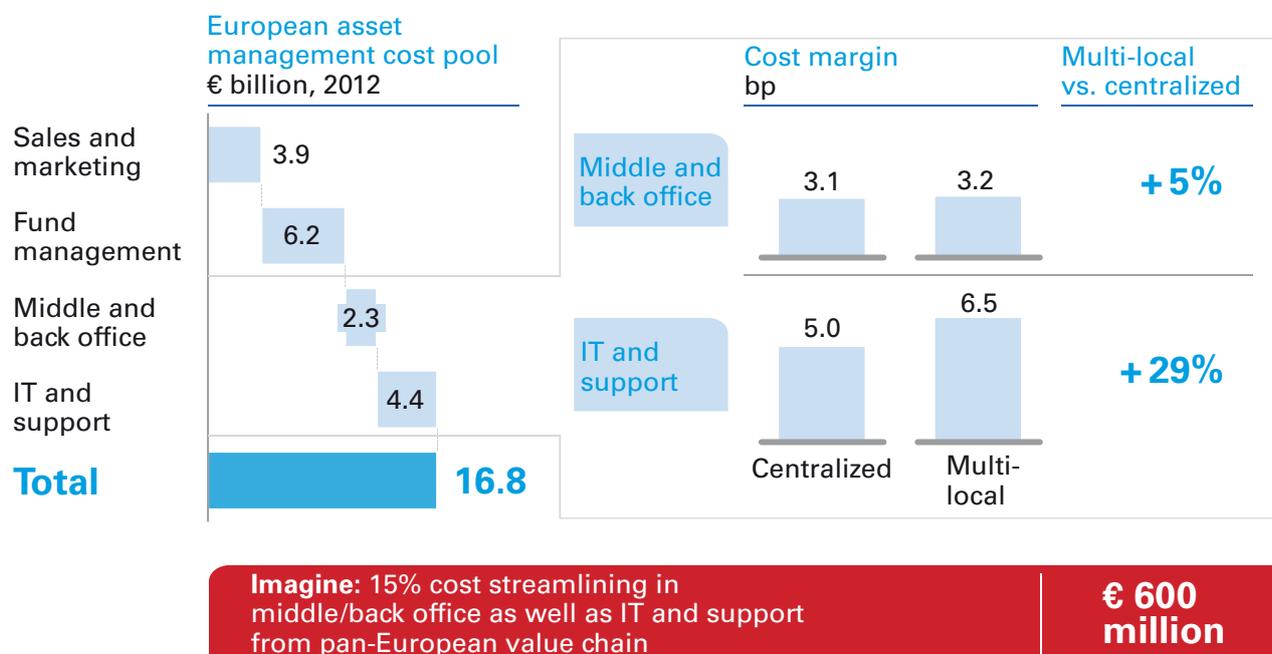
3) Operations and support functions are a major source of rationalization. Over time, they tend to be increasingly detached from the country of distribution. Based on our annual survey of asset management firms, we have assessed that centralized operations and support functions improve efficiency in operations and support by 15% (representing approximately 40% of all costs). European players can unlock € 600 million by consolidating these functions at a pan-European level (see chart).

4) The product range is the last significant area for rationalization under Ucits IV. Asset managers' product ranges have already been through several restructuring waves in earlier versions of Ucits, but there is a long way to go before full rationalization. At least 30% of the funds of large pan-European asset managers overlap significantly with each other across multiple domiciles. Master and feeder structures newly introduced by Ucits IV can now boost the next wave of product rationalization with significant benefits in investment execution and potential of further reduction of the industry cost pool.

Total the numbers up and this regulation – designed with consumers in mind – could also generate more than € 1 billion in additional profit for the industry across Europe as a whole. Some asset managers have already captured such an opportunity. A firm with assets under management of € 100 billion, for example, with a decentralized setup across more than five EU countries, could create € 30 million in additional operating profit.

To capture all the benefits does, inevitably, require tackling a number of obstacles. These can prevent players

Unlocked costs: € 6.7 billion are locked in middle and back office as well as IT and support costs



from even starting to attempt the necessary rationalization. To begin with, there is still no standard authorization process within Ucits IV that enables firms to consolidate local companies into a pan-European company with local branches. There are also internal complexity challenges, and the lack of established practices requires firms to adopt a flexible approach so they can respond quickly to regulators' requests. Finally, there are risk management issues around operating stability, client and talent retention as well as sales development that need to be addressed.

The regulatory agenda

Asset managers with a more visionary approach to regulation have broken down their response to regulation into three buckets:

1) Pursue the 'known knowns': Where the benefits of regulation are clear, leading asset managers are rigorously redesigning their operating model.

2) Master the 'known unknowns': Where it's not clear what the benefits

of regulation are – or even if they exist – asset managers need to ensure their strategic planning process allows for regular reviews of regulatory developments. This should help them understand the risks and opportunities in order to make 'no-regret' moves or to position themselves to act should benefits emerge.

3) Deal with the 'unknown unknowns': To avoid being caught out, advanced asset managers monitor regulatory developments at the executive board level and are actively engaged in the debates both at the EU and the domestic level. Despite being very straightforward, most firms typically struggle even with the 'known known'. To capture the 15% performance improvement from Ucits IV, firms have to pay the same level of attention required by complex full-blown mergers.

We live in a regulatory age. The time of full liberalization is over, and initiatives like Aifmd, Mifid II (with, e.g., a ban of inducements), RDR and others are likely to be accompanied by

greater judicial scrutiny. Regulatory literacy therefore becomes a skill. On a positive note, however, such literacy should not be acclaimed out of fear or force to comply. The management mantra of 'think opportunity' is as modern as ever: Despite their threatening nature, regulatory disruptions can help asset managers unlock significant value.

In the same way as a change, for example, in sales commissions can pose a threat to established distribution models and routines, the same change can open a window for a market entry or a new push into client segments (think about going 'direct' in a market where traditional distribution ties are unwinding, for instance). As a consequence, regulatory anticipation should replace regulatory reaction and become a standard building block in asset managers' continuous zest to deliver a competitive edge.

robin_matthias@mckinsey.com
www.mckinsey.ch

Private Holdings für Kapitalanleger



Von Michael Leysinger

LL.M. International Tax Law (UZH), Dipl. Steuerexperte, Legatix, Solothurn, Zürich, Hongkong

Ein Steuerpflichtiger erhält von der Steuerverwaltung die Nachricht, dass er künftig als gewerbsmässiger Wertschriftenhändler besteuert wird. Das sind schlechte Nachrichten; der Steuerpflichtige lässt sich demzufolge beraten und erhält verschiedene «Opinions». Es wird beispielsweise vorgeschlagen, dass er eine «Offshore-Gesellschaft» (z.B. in Jersey) gründen und künftig seine Anlagen über dieses Vehikel abwickeln soll. Das wäre steuerneutral; einzig die Ausschüttung würde in der Schweiz zum reduzierten Dividenden-tarif besteuert. Der Rat wird befolgt; in der nächsten Steuererklärung werden anstelle des Wertschriftenvermögens die Aktien der Jersey-Gesellschaft deklariert; das Steueramt macht kurzen Prozess und lässt den Steuerpflichtigen wissen, dass man sich ernsthaft überlegt, durch die Gesellschaft «durchzuschauen». Zudem wird die Jersey-Gesellschaft ins Steuerregister aufgenommen, weil die «tatsächliche Verwaltung» in der Schweiz vermutet wird.

Steuerliche Durchgriffe

Solche «Durchgriffe» stossen auf Kritik. So nützt es einem beispielsweise im Kanton Basel-Stadt (BS) ansässigen Anleger nicht viel, wenn er im

Tiefsteuernkanton Luzern eine Vermögensverwaltungsgesellschaft gründet. Die Gesellschaft wird nämlich nicht dort, sondern an dem Ort besteuert, wo die tatsächliche Verwaltung ausgeübt wird (also BS, wo die Steuerbelastung fast doppelt so hoch ist). Würde hingegen im Kanton Luzern ein dort ansässiger Vermögensverwalter mit der Betreuung der Geschäfte eingesetzt, so besteht eine Chance, das milde Steuerklima zu geniessen. Analog verhält es sich mit ausländischen «Nullprozent-Gesellschaften» (z.B. Jersey).

Diese Realitäten müssen ohne falsche Hoffnungen zur Kenntnis genommen werden, bevor man sich an die Planung eines Vermögensverwaltungs-konstruktes heranwagt. Denn neben den Steuern für die Vermögensverwaltungsgesellschaft selbst, müssen nämlich auch noch die Dividendensteuern auf Stufe Aktionär berücksichtigt werden. Im Kanton Basel-Stadt verbleiben nach Gewinnsteuer so ca. 78% zur Ausschüttung an den Aktionär. Der Grenzsteuersatz in BS kann für den Aktionär gut und gerne 37% betragen; davon gehen 50% wegen der Milderung der wirtschaftlichen Doppelbelastung (Dividendenrabatt) weg. Nach allen Steuern verbleiben dem Aktionär ca. 55% des Gesamtertrages – also in

etwa gleich viel (wenig) wie wenn keine Steuerplanung stattgefunden hätte. In einem Tiefsteuernkanton (tiefe Unternehmenssteuern, tiefe Einkommenssteuern) käme man zu befriedigenderen Ergebnissen.

Steuerplanung

Steuerplanerisch besteht Handlungsbedarf und zwar in zweierlei Hinsicht:

1. Sollen die Einnahmen nach Steuern für den Kapitalanleger möglichst hoch sein (also tiefe Steuerlast).
2. Soll vermieden werden, dass die Steuer «sofort» anfällt (die Belastung soll also, auf die Zeitachse bezogen, nach hinten verlegt werden können); effiziente Steuerplanung (evtl. Verrechnung von Verlusten).

Die Steuerbelastung hängt – wie oben dargestellt – stark vom Wohnsitz des Anlegers ab. Der Kanton Basel-Stadt – obwohl geografisch attraktiv gelegen – gehört nicht gerade zur Champions League, wenn es um die Besteuerung seiner Bewohner geht. Besser fährt man in den Innerschweizer-Kantonen. Es sind merkwürdigerweise diese Kantone, die auch bei der Gewinnsteuer, zusammen mit den beiden Appenzell und Schaffhausen, obenauf schwingen.

Der Einsatz einer juristischen Person drängt sich also für gewisse Kapitalanleger auf; allerdings besteht – wie oben dargelegt – die Gefahr des steuerlichen Durchgriffes. Wir haben die Durchgriffsfälle analysiert und sind zum Schluss gekommen, dass vor allem diejenigen Vermögensverwaltungsstrukturen fiskalisch gefährdet sind, bei denen die formellen Regeln nicht korrekt eingehalten werden. Wenn der Aktionär sich bei der Gesellschaft so bedient, als ob diese seine Privatkasse wäre, muss er damit rechnen, dass es – berechtigterweise – zu einer Durchgriffsbesteuerung kommt; denn der steuerliche Durchgriff ist nichts anderes als eine – unilateral von den Steuerbehörden angewandte – Missbrauchsabwehr. Das bedeutet: Die Gesellschaft muss nach *arte leges* geführt werden, d.h. alle obligationenrechtlichen Bestimmungen müssen peinlichst genau eingehalten werden. Simonek¹⁾ beschreibt es treffend wie folgt: (wenn) «die rechtliche Selbständigkeit der Kapitalgesellschaft vom herrschenden Anteilsinhaber nicht beachtet wird und entweder auf organisatorischer oder vermögensrechtlicher Ebene systematisch unzulässige Vermischungen stattfinden», dann ist das missbräuchlich und es kommt zum Durchgriff.

Wenn diese Fragen betreffend Rechtsmissbrauch intus und vom Tisch sind, wäre es ohne weiteres möglich, mit einer schweizerischen (oder ausländischen) Gesellschaft eine Vermögensverwaltungsgesellschaft bzw. eine «private Holding» für Kapitalanleger zu betreiben. Gründet man eine solche Gesellschaft in der Schweiz, muss man gleichwohl aufpassen, dass die Rechnung steuerlich auch aufgeht. Die dazu benötigten Elemente wurden zu Beginn dieses Artikels genannt. Gelingt das, so ist der grösste Vorteil wohl darin zu sehen, dass die Ausschüttung der Erträge und Kapitalgewinne als Dividende nach gegebener Steueropportunität aufgeschoben werden kann. Nicht so beim Direktbesitz. Dort fallen die Erträge ohne Wenn und Aber beim Verfall an.

Der Einsatz einer Struktur macht aber nur dann einen Sinn, wenn die Gesellschaft an einem Ort domiziliert werden kann, der eine einigermaßen

«vernünftige» Steuerbelastung aufweist. Eine Auswahl solcher Kantone wurde oben bereits genannt; aber aufgepasst: Die Steuergesetze und auch die Tarife könnten sich rasch ändern; gegebenenfalls wäre eine Redomizilierung notwendig.

Nachdem der Anleger einen steuer-effizienten Standort für seine Struktur gefunden hat, stellt sich die (knifflige) Frage, ob die «Beratung» durch den Inhaber der Gesellschaft (in Bezug auf einen steuerlichen Durchgriff) eine schädliche Rolle spielt. Wenn also der nicht im Verwaltungsrat residierende Aktionär die Gesellschaft berät und ihr Anlagevorschläge unterbreitet, die sie dann auch ausführt, könnte das in einem Missbrauchsverfahren ein Grund sein, die Gesellschaft (steuerlich) am Wohnsitz des Verwaltungsrates zu domizilieren. Es ist hier nicht der Ort, Wege und Methoden aufzuzeigen, wie das vermieden werden kann. Das müsste eine Fachperson unter Einbezug aller gegebenen Umstände tun.

Option Liechtenstein

Es gibt neuerdings auch die Möglichkeit, eine in jeder Hinsicht legale und international anerkannte liechtensteinische Privatvermögensstruktur (PVS) einzusetzen. Es handelt sich dabei um eine juristische Person, die im Handelsregister eingetragen ist und in Liechtenstein selber keine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben kann. Solche PVS werden jährlich mit 1'200 Franken besteuert und sind damit bei weitem kosteneffizienter als ihre Konkurrenz links vom Rhein.

Die Frage stellt sich aber auch hier, wie der Schweizer Fiskus auf den Einsatz einer solchen PVS reagiert. Es ist natürlich naheliegend, dass nach herrschender Gerichtspraxis die Gesellschaft in der Schweiz subjektiv steuerpflichtig ist, weil sie angeblich hier auch geführt wird. Das könnte man natürlich so orchestrieren, dass die Gesellschaft überhaupt keinen Bezug zur Schweiz hat und die Geschäfte (Kapitalanlagen) entsprechend vom Ausland her (beispielsweise durch einen ausländischen Vermögensverwalter) getätigt werden. Damit ist der Bezug zur Schweiz auf den Empfang der Dividenden der PVS beschränkt und so

wäre es denkbar, dass kein Grund für einen Durchgriff besteht. Wenn die PVS eine Dividende ausschüttet, würde beim Aktionär in der Schweiz auch die Teilbesteuerung gelten (je nach Kanton 50 oder 60% Rabatt). Die Endbesteuerung betrüge damit – je nach Wohnsitz – rund bis zu 20%. Dazu kommen noch die 1'200 Franken Grundgebühr. Wichtig ist zu beachten, dass die Quellensteuern auf Zinsen und Dividenden wegen fehlendem Doppelbesteuerungsabkommen in Liechtenstein oft nicht rückforderbar sind.

Fazit

Den vermögenden Steuerpflichtigen wird es in der Tat nicht leicht gemacht, wenn sie in der Schweiz Vermögen verwalten wollen. Tun sie das als natürliche Person, steht der Fiskus mit scharfem Blick an der Ecke und besteuert (im Erfolgsfall) den Kapitalanleger oft als Selbständigerwerbenden mit all den schrecklichen Steuer- und Sozialversicherungsfolgen. Tut er das mit einer Gesellschaft und passt er nicht auf (was ist mein und was ist dein?), riskiert er, dass steuerlich durchgegriffen wird und sich das Konstrukt als solches als wertlos erweist. Höchste Sorgfalt ist also hier angebracht. Will man dennoch einen Schritt weitergehen (z.B. mit Liechtenstein), leistet die seit einigen Jahren neu bestehende PVS gute Dienste, aber auch hier zieht sich das Mundwasser beim Fiskus zusammen, wenn der Anleger nicht vorsichtig ist.

Kapitalanleger werden in der Schweiz nicht gehätschelt – gut so. Sie sollen aber auch nicht geteert und gefedert werden. Die für eine effiziente Vermögensverwaltung ordentlich geführten Strukturen sind steuerlich zuzulassen.

1) Prof. Dr. iur. Madeleine Simonek, Professorin für schweizerisches und internationales Steuerrecht an der Universität Zürich, Rechtsgutachten betreffend die steuerrechtliche Behandlung von persönlichen Holdinggesellschaften, erstattet an das kantonale Steueramt Zürich, 2012, S. 37.

Der Standortvorteil einer liechtensteinischen gemeinnützigen Stiftung: Ein zivil- und steuerrechtlicher Überblick



*Von Mag. iur. Rainer Sprenger
Juristischer Mitarbeiter der Kanzlei
Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG
Schaan, Liechtenstein*

Grundlegendes

Neben anderen Jurisdiktionen ermöglicht auch der liechtensteinische Gesetzgeber die Errichtung einer Stiftung, die einen gemeinnützigen oder wohltätigen Zweck verfolgt. Bei einer Stiftung handelt es sich um ein rechtlich und wirtschaftlich verselbständigtes Zweckvermögen, welches als juristische Person durch die einseitige Willenserklärung des Stifters errichtet wird. Der Stifter widmet das bestimmt bezeichnete Stiftungsvermögen und legt den unmittelbar nach aussen gerichteten bestimmt bezeichneten, hier den gemeinnützigen Stiftungszweck, sowie die Begünstigten fest.

Die gemeinnützige Stiftung erlangt ihre Rechtspersönlichkeit durch Eintragung in das liechtensteinische Handelsregister.

Die Vertretung und Geschäftsführung der Stiftung erfolgt durch den Stiftungsrat, welcher aus mindestens zwei Personen bestehen muss. Der

Stifter selber könnte ein solches Mandat innehaben.

Der Gemeinnützigkeitsbegriff

Unter dem Begriff «gemeinnützig» oder «wohltätig» ist die Förderung der Allgemeinheit zu verstehen. Eine Förderung der Allgemeinheit liegt insbesondere dann vor, wenn die Tätigkeit dem Gemeinwohl auf karitativem, religiösem, humanitärem, wissenschaftlichem, kulturellem, sittlichem, sozialem, sportlichem oder ökologischem Gebiet nützt, auch wenn durch die Tätigkeit nur ein bestimmter Personenkreis gefördert wird.

Besonderheiten des liechtensteinischen Stiftungsrechts

Neben weiteren Voraussetzungen für die Errichtung bedarf es der Vermögenswidmung. Um eine gemeinnützige Stiftung zu errichten, ist es dabei nicht notwendig, sofort, d.h. im Sinne einer «Einmalzahlung», eine Vermögenszuwendung in beträchtlicher Höhe vorzunehmen. Der liechtensteinische Gesetzgeber sieht für die Errichtung der Stiftung lediglich die Widmung eines Mindestkapitals von 30'000 Franken

vor. Der Stifter kann sich statutarisch vorbehalten, dass weitere Zuwendungen von sich oder von Dritten, beispielsweise durch eine Spende, an die Stiftung erfolgen können.

Eine weitere Besonderheit im liechtensteinischen Stiftungsrecht liegt darin, dass die Gestaltung der Stiftungsstatuten zugelassen wird. Der Stifter kann sich beispielsweise das Recht des Widerrufs der Stiftungserrichtung und/oder das Recht der Statutenänderung statutarisch vorbehalten. Ist dem so, so erstarrt das, was in den Statuten normiert wurde, mit dem Tod des Stifters. Mit anderen Worten: Erst zum Zeitpunkt des Wegfalls dieser vorbehaltenen Rechte handelt es sich bei der gemeinnützigen Stiftung um ein für alle Mal verbindlich festgelegtes rechtlich verselbständigtes Zweckvermögen [Gasser, Liechtensteinisches Stiftungsrecht, m.W.V.].

Der Stifter kann statutarisch nicht nur bestimmen, dass ein Teil des Stiftungsvermögens nicht nur für gemeinnützige Zwecke verwendet wird, sondern es besteht unter anderem auch die Möglichkeit, dass beispielsweise in den Statuten normiert wird, dass die

als privatnützig errichtete Familienstiftung bei Eintritt einer Bedingung in eine gemeinnützige Stiftung umgewandelt wird. Möchte somit der Stifter, dass nach seinem Tod oder zu jenem Zeitpunkt, an welchem seine Kinder erwachsen sind und ihre Selbsterhaltungsfähigkeit erreicht haben, das Stiftungsvermögen für gemeinnützige Zwecke verwendet werden soll, so ist dies durch entsprechende Normierung in den Statuten möglich.

Ferner lässt das liechtensteinische Stiftungsrecht zu, dass nur sogenannte «Ermessensbegünstigte» bestimmt werden. Dabei handelt es sich um Begünstigte, die ohne Beschlussfassung des Stiftungsrates keinen Rechtsanspruch auf eine Vermögensausschüttung haben. Der Stifter legt somit den Kreis der Begünstigten fest und deren mögliche Begünstigung liegt im Ermessen des Stiftungsrates oder einer dazu berufenen Stelle.

Ein weiterer Vorteil liegt darin, dass die gemeinnützige Stiftung unter der Aufsicht der Stiftungsaufsichtsbehörde steht. Dadurch wird gewährleistet, dass das Stiftungsvermögen zweckgemäss verwaltet und verwendet wird. Ist dem nicht so, kann über Antrag beim Fürstlichen Landgericht beispielsweise eine Abberufung der Stiftungsorgane beantragt werden. Zur Erfüllung ihrer Aufgaben hat die Stiftungsaufsichtsbehörde umfassende Einsichts- und Auskunftsrechte. Des Weiteren ist es zwingend, dass für jede gemeinnützige Stiftung eine Revisionsstelle bestellt wird. Diese überprüft jährlich, ob das Stiftungsvermögen zweckgemäss verwaltet und verwendet wird und legt einen entsprechenden Bericht nicht nur dem Stiftungsrat sondern auch der Stiftungsaufsichtsbehörde vor. Durch diese gesetzlichen Massnahmen wird also gewährleistet, dass das Vermögen von gemeinnützigen Stiftungen zweckentsprechend verwendet wird.

Darüber hinaus hat der Stifter auch die Möglichkeit ein weiteres Organ zu bestellen. Diesem Organ kann neben der Überwachung der Stiftungsverwaltung und Wahrung des Stiftungszwecks beispielsweise auch die Aufgabe übertragen werden, festzustellen, an wen Ausschüttungen vorgenommen werden sollen.

Im Gegensatz zu anderen Jurisdiktionen erlaubt es der liechtensteinische Gesetzgeber, dass auch Stiftungsräte von gemeinnützigen Stiftungen für ihr Stiftungsratsmandat honoriert werden. Werden diese Mitglieder des Stiftungsrats jedoch unentgeltlich tätig, so kann auch die Haftung für leichte Fahrlässigkeit ausgeschlossen werden. Ob allenfalls eine Haftung besteht, wird nach den «Business Judgement Rules» bestimmt. Der Stiftungsrat darf sich bei seinen Entscheidungen nicht von sachfremden Interessen leiten lassen und darf annehmen, dass er auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Stiftung handelt.

Steuerrechtliche Betrachtung

Das soeben Erwähnte betrifft aber nur die Möglichkeit der zivilrechtlichen Ausgestaltung von liechtensteinischen gemeinnützigen Stiftungen. Gemeinnützige Stiftungen sind jedoch auch steuerprivilegiert. Für die Inanspruchnahme dieser Steuerprivilegierung wird vorausgesetzt, dass der gemeinnützige Zweck ausschliesslich und unwiderruflich ist, dass ein allfälliges Änderungsrecht innerhalb der Grenzen der Gemeinnützigkeit liegt, dass der gemeinnützige Zweck tatsächlich verfolgt wird und nicht bloss eine Vermögensverwaltung betrieben wird sowie dass sich die Honorare und Vergütungen für die Stiftungsratsmitglieder in einem angemessenen Rahmen unter Berücksichtigung von Aufgaben, Funktionen und zeitlichem Aufwand etc. bewegen.

Zudem wird vorausgesetzt, dass für den Fall der Auflösung der gemeinnützigen Stiftung das restliche Vermögen dem gemeinnützigen Zweck zugeführt wird. Das Vermögen darf demnach nicht an den Stifter zurückfallen. Ob dies so ist, wird von der Steuerverwaltung überprüft.

Sind aber diese steuerrechtlichen Voraussetzungen gegeben, so ist die Stiftung an sich auf Antrag von der Ertragssteuer, der Grundstückgewinnsteuer sowie der Gründungsabgabe befreit. Ferner entfällt bei der Vermögenswidmung einer natürlichen Person als Stifter auf die gemeinnützige Stiftung die 3,5%ige Widmungssteuer.

Grenzüberschreitende Gemeinnützigkeit

Will die gemeinnützige Stiftung mit Sitz in Liechtenstein nicht nur innerhalb den Grenzen von Liechtenstein, sondern länderübergreifend gemeinnützig und wohltätig sein oder sollen allenfalls auch Zuwendungen, sprich Spenden vom Ausland an die liechtensteinische Stiftung erfolgen, sollte die in Liechtenstein als gemeinnützig anerkannte Stiftung auch im Ausland den Gemeinnützigkeitsbegriff erfüllen. Denn es obliegt grundsätzlich dem ausländischen Staat, der liechtensteinischen Stiftung die Gemeinnützigkeit anzuerkennen. Dies wird anhand der nationalen Bestimmungen geprüft. Ist dem so, so unterliegt eine Ausschüttung von oder eine Zuwendung an die gemeinnützige liechtensteinische Stiftung den nationalen Besteuerungsregeln.

Den EWR/EU-Raum betreffend hat der EuGH in der Rechtsache C-318/07 zum Urteil «Persche» und in der Rechtsache C-386/04 zum Urteil «Stauffer» zusammenfassend und wesentlich festgehalten, dass Mitgliedstaaten nach nationalem Recht die Voraussetzung der Gemeinnützigkeit einer Stiftung und somit die Gewährung von steuerlichen Begünstigungen prüfen können. Sind die Voraussetzungen erfüllt, so haben diese Stiftungen das Recht auf Gleichbehandlung, ungeachtet dessen, ob die Stiftung im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassen ist. Eine steuerrechtliche Begünstigung für eine Zuwendung eines in Deutschland ansässigen Spenders an eine gemeinnützige liechtensteinische Stiftung müsste folglich nach dem deutschen Steuerrecht beurteilt werden.

Dem soeben Erwähnten bleibt die Besteuerung aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens vorbehalten.

Disclaimer

Dieser Artikel soll einen Überblick über das liechtensteinische Stiftungsrecht vermitteln. Es handelt sich nicht um einen juristischen und/oder steuerrechtlichen Rat. Ein Anspruch auf Vollständigkeit und Exaktheit besteht nicht. Haftungsansprüche werden ausgeschlossen.

rainer.sprenger@ospelt-law.li
www.ospelt-law.li

Die Planungsschritte für einen finanziell unabhängigen dritten Lebensabschnitt



Von Cosimo Schwarz
Gründer und Geschäftsführer
Schwarz & Partner
Finanzkonsultanten AG
Zürich

In der Lebensgeschichte eines jeden ist der Übertritt in den Ruhestand ein ebenso prägender Moment wie die Heirat, die Geburt der eigenen Kinder, der Kauf eines Eigenheims oder das Gründen des eigenen Unternehmens. Auf diesen einen Zeitpunkt hin müssen, je nach persönlicher Lebenssituation, viele Weichen neu gestellt werden. Abhängig davon, wie man mit den eigenen Möglichkeiten vertraut ist, kann diese neue Situation von «endlich frei und unabhängig!» bis hin zu «reicht unser Geld für einen sorgenfreien Lebensabend?» unterschiedliche Gefühle und Fragen auslösen.

Weil zum einen verschiedene Träger (Arbeitgeber, AHV- und Steuerbehörden, Pensionskassen, Versicherungen, Banken) involviert sind und zum anderen auch persönliche Aspekte, wie beispielsweise die eigenen Wünsche und Ziele, aber auch komplexe Fachbereiche zusammenspielen (wie beispielsweise ehe- und erbrechtliche Hintergründe, Fragen im Zusammenhang mit der Nachfolge oder dem Verkauf des eigenen Unternehmens, ein möglicher

Wohnsitzwechsel in einen anderen Kanton oder ins Ausland, der Kauf eines neuen Eigenheims, die Rückzahlung der Hypotheken oder das Anlegen der ausbezahlten Vorsorgegelder), gilt es im Vorfeld viele Details und Schnittstellen zu überprüfen, aufeinander abzustimmen und in Harmonie zu bringen. Schliesslich geht es beim letzten Lebensabschnitt ja immerhin um ein Drittel des Lebens, das noch bevorsteht. Dabei baut ein optimales Ergebnis immer auf zwei wichtigen Fragestellungen auf: «Wann ist für mich der günstigste Moment in Pension zu gehen?» und «Wie muss ich mich heute organisieren, damit ich zum geplanten Zeitpunkt sicher am Ziel ankomme?». Erfahrungsgemäss sollte die Planung ab Alter 50, spätestens aber 10 Jahre vor dem effektiv geplanten Pensionierungszeitpunkt an die Hand genommen werden. Hier die wichtigsten Schritte:

Schritt 1:

Das Pensionskassenreglement prüfen

Der erste Planungsschritt widmet sich der detaillierten Überprüfung des aktuellen Pensionskassenreglements. Hierbei muss ermittelt werden, unter welchen Voraussetzungen die Pensionierung effektiv vorgesehen ist und wann und in welcher Form diese letztlich stattfinden darf bzw. stattfinden muss. Bestimmt das Reglement kein ordentliches Rentenalter, so ist grundsätzlich das Alter nach Art. 13 Abs. 1 BVG massgebend, welcher als Zeitpunkt für das Bezahlen von Altersleistungen (in Form einer Rente und/oder eines Alterskapitals) *das Erreichen des ordentlichen Rentenalters* (Frauen Alter 64 bzw. Männer Alter 65) vorgibt. Die Pensionskassen dürfen das Bezahlen von Altersleistungen jedoch auch *von der Beendigung der Erwerbstätigkeit* abhängig machen. Hinsichtlich der Frage, ob ein Versicherter beim Verlassen der Pensionskasse Anspruch auf eine Alters- oder eine Freizügigkeitsleistung hat, ist prinzipiell Art. 2 Abs. 1 bis des Freizügigkeitsgesetzes massgebend. Dieser lautet wie folgt: «Versicherte können

auch eine Austrittsleistung beanspruchen, wenn sie die Vorsorgeeinrichtung zwischen dem frühestmöglichen und dem ordentlichen reglementarischen Rentenalter verlassen und die Erwerbstätigkeit weiterführen oder als arbeitslos gemeldet sind.»

Schritt 2: Den richtigen Zeitpunkt bestimmen

In einem zweiten Planungsschritt sollte mit Hilfe des Zeitstrahls genau eruiert werden, welche Pensionierungsmöglichkeiten grundsätzlich in Frage kommen, welche davon sinnvoll sind und im Einzelfall entsprechend umgesetzt werden könnten. Basierend auf dem schweizerischen Drei-Säulen-System ist für die *ordentliche Pensionierung* und den Zeitpunkt für das Bezahlen von Altersleistungen von Gesetzes wegen das Erreichen des 64. (Frauen) bzw. 65. Altersjahres (Männer) massgebend. Wer dieses ordentliche Rentenalter erreicht, hat somit von Gesetzes wegen Anspruch auf eine Rente. Ob Leistungen zu diesem Zeitpunkt auch effektiv bezogen werden sollen, ist dagegen eine andere Frage, die abgestimmt auf weitere Aspekte gesondert geprüft werden kann.

Ausgehend von der ordentlichen Pensionierung können Situationen, in denen die Pensionierung vor diesem Zeitpunkt erfolgt, als *vorzeitige Pensionierung* bezeichnet werden. Diese Möglichkeit ist in Art. 40 AHVG (allerdings unter dem Titel des flexiblen Rentenalters) explizit erwähnt und seit dem 1.1.1997 in Kraft. Insbesondere ist an dieser Stelle auf den Aspekt hinzuweisen, dass die AHV-Rente sowohl von Männern wie auch von Frauen jeweils nur 1 oder 2 ganze Jahre vor Erreichen des ordentlichen Rentenalters bezogen werden kann, was bei beiden Gruppen zu lebenslänglichen Kürzungen von 6,8% pro vorbezogenem Jahr führt.

Ebenso im Bereich der beruflichen Vorsorge ist es grundsätzlich möglich, sich vorzeitig pensionieren zu lassen. Allerdings setzt diese Möglichkeit explizit eine entsprechende reglementarische Grundlage voraus. Den Pensions-

kassen ist es somit gestattet, Bestimmungen in ihre Reglemente aufzunehmen, gestützt auf die ein Versicherter vor Erreichen des ordentlichen AHV-Alters, frühestens jedoch mit Alter 58 in Pension gehen kann.

In zeitlicher Hinsicht ist es schliesslich möglich, sich auch erst nach Erreichen des ordentlichen Rentenalters zur Ruhe zu setzen. Somit spricht man hier von einer *aufgeschobenen Pensionierung*. Dies ist sowohl bei der AHV wie auch im Bereich der beruflichen Vorsorge (sofern die reglementarische Grundlage gegeben ist) möglich. Im Zusammenhang mit der AHV kann auf Art. 39 AHVG hingewiesen werden, welcher bestimmt, dass die AHV-Rente mindestens 1 und maximal 5 Jahre aufgeschoben werden darf. Das heisst, dass diese frühestens 12 Monate nach der ordentlichen Pensionierung bezogen und danach bis zum Alter 69 (Frauen) respektive 70 (Männer) jeweils monatlich abgerufen werden kann. Die Erhöhung auf der lebenslang gesprochenen AHV-Rente beträgt maximal 31,5% der ursprünglichen Altersrente.

Im Bereich der beruflichen Vorsorge wurde die Möglichkeit, über das ordentliche AHV-Alter hinaus erwerbstätig bleiben zu dürfen, schon relativ früh akzeptiert. Der entsprechende Art. 33b BVG lautet wie folgt: «Die Vorsorgeeinrichtung kann in ihrem Reglement vorsehen, dass auf Verlangen der versicherten Person deren Vorsorge bis zum Ende der Erwerbstätigkeit, höchstens jedoch bis zur Vollendung des 70. Altersjahres, weitergeführt wird.»

Schritt 3: Die optimale Bezugsform der Pensionskassengelder wählen

In einem dritten Planungsschritt sollte die Bezugsform «Rente und/oder Kapital» überprüft werden. Diese Wahl ist nur im Bereich der Pensionskassen möglich. Die AHV kennt das Kapital als Leistungsform nicht. Auch im Zusammenhang mit Freizügigkeitsgeldern sowie mit Säule 3a-Verträgen gibt es in der Regel keine Wahlmöglichkeit, denn Leistungen aus solchen Verträgen werden überwiegend als Kapital ausbezahlt. Die in der Praxis am häufigsten gestellte Frage, welche Bezugsform aus steuerlicher Sicht die attraktivere sei, lässt sich so einfach nicht beantworten. Die Steu-

ern 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.

Schritt 4: Den Umfang der Pensionierung richtig bestimmen

Stehen Zeitpunkt und Bezugsform fest, muss im vierten Planungsschritt (eine entsprechende Grundlage im Pensionskassenreglement vorausgesetzt) der Entscheid getroffen werden, in welchem Umfang die Pensionierung realisiert werden soll. Das heisst, ob die Pensionierung beispielsweise in einem Schritt zu 100% (*vollumfänglich*) oder mittels zwei Teilpensionierungsschritten à je 50% (*gleitend*) stattfinden soll. Dazu ist zu bemerken, dass die AHV das Thema einer gleitenden Pensionierung nicht kennt.

Schritt 5: Den Auszahlungszeitpunkt der Vorsorgegelder bestimmen

Auszahlungen von Vorsorgegeldern werden oftmals in Verbindung mit dem ordentlichen Rentenalter 64/65 formuliert. Es kann hier beispielsweise auf Art. 16 Abs. 1 der Freizügigkeitsverordnung hingewiesen werden, welcher für Freizügigkeitsgefässe (Konti oder Policen) einen Bezug innerhalb von 5 Jahren vor oder nach der ordentlichen Pensionierung vorsieht. Ebenso dürfen Leistungen für die Säule 3a frühestens im Alter 59/60, müssen jedoch spätestens im Alter 64/65 bezogen werden (sofern keine aufgeschobene Pensionierung vorliegt). Folglich entstehen für die verschiedenen Vorsorgezweige auch unterschiedliche Bezugsmöglichkeiten. Da die Steuerbelastung ausgehend von der Höhe der Leistungen (Rente, Kapital) berechnet wird, sollte in diesem fünften Planungsschritt überprüft werden, ob es aus steuerlicher Sicht möglich wäre, die unterschiedlichen Kapitalauszahlungen in verschiedene Kalenderjahre zu legen, um eine allfällig vorhandene, hohe Steuerprogression zu brechen, wodurch mehrere Tausend Franken Steuern gespart werden können.

Schritt 6: Die Mittelverwendung der Vorsorgegelder bestimmen

Eine fachmännische und unabhängige Beratung hinsichtlich der Mittelverwendung der Vorsorgegelder ist nicht nur aufgrund der Vielzahl von Produkten und Angeboten sowie den Eigeninteressen der Produkthanbieter sinnvoll. Eine solche ist ebenfalls unbedingt zu empfehlen, weil einmal getroffene Entscheidungen oft nicht mehr (oder nur mit Verlust) rückgängig gemacht werden können. Um in dieser Angelegenheit Vertrauen aufbauen zu können, ist es in einem sechsten Schritt sinnvoll, sich schon Jahre vor Erreichen des AHV-Alters verbindlich mit der Planung der eigenen Pensionierung und der Mittelverwendung auseinanderzusetzen. Nur so bleibt auch in diesem Bereich genügend Zeit, sich vertieft mit den möglichen Ausstiegsszenarien zu befassen, die wichtigsten ehe- und erbrechtlichen Fragestellungen zu klären, steuerliche Aspekte und die zahlreichen Anlagemöglichkeiten detailliert zu beleuchten, um die eigene Situation noch massgeblich und gewinnbringend zu beeinflussen.

Schritt 7: Das regelmässige «Planungs-Update» realisieren

Im Vorfeld einer Pensionierung können unterschiedliche Interessen aufeinander prallen. Eines von zahlreichen Beispielen ist der persönliche Wunsch nach einer vorzeitigen Pensionierung, während der Arbeitgeber den Mitarbeiter lieber zu einem späteren Zeitpunkt in den Ruhestand entlassen möchte. Oder die umgekehrte Situation, in welcher der Arbeitgeber infolge eines schlechten Wirtschaftsganges das Arbeitsverhältnis vor Erreichen der geplanten Pensionierung kündigen muss, notabene zu einem Zeitpunkt, in welchem der Angestellte noch überhaupt nicht ans Aufhören gedacht hat. Durch eine derartig einschneidende Wendung können sich persönliche und wirtschaftliche Rahmenbedingungen schlagartig ändern. Ebenso im Wandel sind diverse Gesetzgebungen. Folglich sollte eine einmal erstellte Pensionierungsplanung regelmässig überarbeitet und an die neuen Gegebenheiten angepasst werden.

cosimo.schwarz@
finanzkonsulenten.ch
www.finanzkonsulenten.ch

Family Office «redefined»

Der Übergang grösserer Familienvermögen auf nachfolgende Generationen, das dynamischere Anlageumfeld sowie eine fortdauernde Ausweitung der Finanzmarktregulierung führen zu neuen Herausforderungen und damit drastisch erhöhten Anforderungen an Family Offices und deren Mitarbeiter. Ein umfassendes Risikomanagement, höchste Fachkompetenz der Mitarbeiter sowie strikte Unabhängigkeit gegenüber den Fachpartnern sind in diesem Sinne als Grundpfeiler einer zeitgemässen Family-Office-Strategie zu erachten.



Von **Oliver Muggli**
Partner Mandorit AG

und **Dr. Peter Ritter**
Partner Mandorit AG

Drastisch gesteigerte Komplexität... Family Offices sind in der jüngeren Vergangenheit einer erheblichen Zunahme an Komplexität ausgesetzt. Standen die klassischen Family Offices bei ihrer Gründung vor 10 oder gar 20 Jahren primär einem Vermögensinhaber gegenüber, so rückt aufgrund des erfolgten Generationenwechsels der Interessenausgleich zwischen verschiedenen, im Regelfall gleichberechtigten Familienmitgliedern in den Vordergrund. Die Existenz von ausgewogenen Family-Governance-Strukturen sowie eine klare Nachfolgeplanung sind daher unabdingbar geworden.

Auch die im Zeitverlauf komplexer gewordenen Familienverhältnisse mit Eheschliessungen, Scheidungen und der Geburt von Nachkommen, aber auch die zunehmende Internationalisierung mit Wohnsitznahme in verschiedenen Jurisdiktionen stellen eine Herausforderung für das Family Office dar, um den langfristigen Erhalt des Familienvermögens sicherzustellen. Hinzu kommt, dass sich Möglichkeiten und Bedürf-

nisse im Bereich der Vermögensanlage grundlegend verändert haben. Eine anspruchsvolle, dynamische Anlagestrategie mit verstärktem Fokus auf Direktbeteiligungen und alternative Anlagen verlangt von den Mitarbeitern des Family Office höhere fachliche Qualifikationen mit fundierten finanzwirtschaftlichen Kenntnissen.

Im Weiteren sind die Anbieter von Family-Office-Dienstleistungen von den derzeit an den Finanzplätzen aus Gründen der erhöhten Transparenzansprüche unternommenen Regulierungsprojekte in besonderem Masse betroffen und gefordert. Aufgrund dieser Entwicklungen hat der Arbeitskontext eines Family Office eine drastisch gesteigerte Komplexität erfahren, der mit entsprechenden strategischen Anpassungen Rechnung getragen werden muss.

...erfordert eine zeitgemässe Organisation

Die mit diesen Entwicklungen einhergehenden Risiken müssen verstärkt überwacht werden, weshalb einem rigoro-

sen und umfassenden Risikomanagement eine erhöhte Bedeutung zukommt. Die Rolle als Risikomanager deckt, entgegen dem gängigen Verständnis, nicht nur die Überwachung der Anlagerisiken ab, sondern erstreckt sich auch auf das operative und regulatorische Risiko, welches mittels Szenario-Analysen und Stress-Tests überwacht werden muss.

Mit der erhöhten Aufgabenkomplexität steigen ferner auch die Anforderungen an das fachliche Qualifikationsprofil der Mitarbeiter eines Family Office. Ein modernes Family Office vermag aber die jüngst entstandenen Herausforderungen in Anbetracht des hiermit verbundenen Aufwands, ihrer Komplexität und Spezialität kaum mehr ohne den Zuzug externer Expertise zu bewältigen. Komplexe Aufgabenbereiche wie die Steuerberatung werden im Rahmen einer netzwerk-mässigen Einbindung an mit entsprechender Fachkompetenz ausgestattete, spezialisierte Partner delegiert. Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden, muss bei der Auswahl von externen Dienstleistern und Experten aber ein hohes Mass an personeller, rechtlicher sowie wirtschaftlicher Unabhängigkeit angewendet werden.

Der Verzicht auf die interne Verwaltung der anvertrauten Familienvermögen und die ledigliche Konzentration auf die Erarbeitung einer Anlagestrategie sowie die Überwachung im Rahmen eines Investment Controlling und die Konsolidierung der Vermögenswerte sind elementar, um Interessenkonflikte zu vermeiden. Ein modernes Family Office soll schliesslich der betreuten Familie als unabhängiger und doch kritischer Berater zur Seite stehen und als zentrale Anlaufstelle für sämtliche Fragestellungen dienen.

info@mandorit.li
www.mandorit.li

Next Generation und Digitalisierung – Herausforderung und Chance im Private Banking



Von Bruno Patusi*
Partner und Leiter
Wealth & Asset Management
Ernst & Young Financial Services



und Bernhard Schneider
Senior Manager
Customer Practice
Ernst & Young Financial Services

Die Private-Banking-Industrie hat sich seit Ausbruch der Finanzkrise spürbar stabilisiert. Bis 2017 wird mit einem Wachstum des Finanzvermögens der privaten Haushalte um jährlich 4,8% gerechnet¹⁾. Dies zusammen mit den demografischen Entwicklungen sowie einer voranschreitenden zunehmenden Digitalisierung und Vernetzung stellt eine gleichermassen bedeutende Chance wie Herausforderung für das Private Banking dar.

Neue Herausforderungen für Private-Banking-Berater

Die Generation heutiger Private-Banking-Kunden denkt in zunehmendem Masse darüber nach, das Vermögen an ihre Nachkommen zu übertragen. Die jüngere Generation der heute 21- bis 36jährigen, die sogenannten «Millennials», ist nach gegenwärtigem Kenntnisstand mehr denn je darauf bedacht, das Vermögen zu erhalten, d.h. sie sind ähnlich oder gar mehr risikoavers in der Vermögensanlage als die Eltern-generation²⁾. Im Unterschied zu letzte-

ren sind es die Millennials heute gewohnt, täglich mit neuesten Technologien umzugehen. Dies stellt den Berater von Private-Banking-Kunden vor neue Herausforderungen.

Wurden die Kunden bislang aktiv vom persönlichen Kundenberater betreut und beraten, so wird der Kunde durch die stärkere digitale Vernetzung immer mehr selbst die Kontrolle über die Kundenbeziehung übernehmen und entscheiden, wann, wie und wie oft er mit seiner Bank und seinem Berater in Kontakt treten möchte. Aufgrund der Erfahrungen in anderen Branchen ist es nur noch eine Frage der Zeit, bis die Digitalisierung vollständig Einzug ins Private Banking finden wird. Entwicklungen der digitalen Welt, wie etwa das «Crowdsourcing»³⁾, werden das Kundenverhalten nachhaltig prägen und die herkömmlichen Private-Banking-Produkte und -Dienstleistungen, aber auch deren Preise, auf den Prüfstand stellen.

Die Digitalisierung beschränkt sich dabei nicht nur auf die für den Kunden

und den Kundenberater direkt sichtbaren Benutzeroberflächen («Front-end»), welche in der digitalen Welt identisch sein werden, sondern erstreckt sich entlang der gesamten Wertschöpfungskette bis hin ins Middle- und Back-Office («Back-end»). Die Digitalisierung ermöglicht es auch, Prozesse und Abläufe effizienter zu gestalten und die Informationen über den Kunden effektiver zu nutzen. Denn die Kunden hinterlassen in der digitalen Welt deutlich mehr Fingerabdrücke, was die Banken dank modernster Datenanalyse-Tools und -Techniken schon bald für massgeschneiderte Produkte- und Dienstleistungswerbung nutzen werden.

Digitalisierung als Chance zur Profilierung

Der Trend der Digitalisierung wird als Vertriebs- und Informationskanal sowie als Kundenbetreuungs- und Bindungselement den persönlichen Kontakt nicht ersetzen, jedoch wesentlich erweitern und bereichern. Richtig umgesetzt bietet Digitalisierung eine grosse Chance, sich im Markt positiv zu differenzieren.

* Bruno Patusi ist Preisträger des «Wealth Briefing Award for outstanding contribution to wealth management thought leadership» 2014.

1) Quelle: Maintaining momentum in a complex world; Global Wealth 2013, BCG.

2) Quelle: UBS Investors Watch: Think you know the Next Gen investor? 2014.

3) Crowdsourcing ist die Strategie des Auslagerns einer üblicherweise von Erwerbstätigen entgeltlich erbrachten Leistung durch eine Organisation oder Privatperson mittels eines offenen Aufrufs an eine Masse von unbekanntem Akteuren, bei dem der Crowdsourcer und/oder die Crowdsources frei verwertbare und direkte wirtschaftliche Vorteile erlangen; Ch. Papsdorf: Wie Surfen zu Arbeit wird. Crowdsourcing im Web 2.0; 2009.

bruno.patusi@ch.ey.com
bernhard.schneider@ch.ey.com
www.ey.com/ch

Residence and Citizenship-by-Investment Options: The Henley & Partners Forum Comes to Malta, 28 to 29 May 2014

Alternative residence and citizenship, visa restrictions and freedom of movement have become increasingly important for internationally active entrepreneurs and investors seeking to optimize their business, investment and leisure activities. All over the world, more and more wealthy individuals are considering becoming a citizen or a resident of more than just one country.

The Malta Individual Investor Programme (IIP) is the newest Citizenship-by-Investment program in the world and is aimed at ultra high net worth individuals and families globally. It offers citizenship in an EU member state that is stable, neutral and highly respected; an efficient application process; and the world's strictest due diligence standards. With all eyes on Malta now, the annual Henley & Partners Forum will take place in Malta on 28th May and 29th May 2014, on the occasion of the recent launch of the Individual Investor Program. The forum provides an update on the latest developments and opportunities in the field of citizenship, residence and investor immigration planning.

Following a pre-conference networking cocktail reception on the evening of 28th May, a full program will provide the latest updates, trends and first-hand information from leading professionals and key officials from the Government of Malta to a large number of delegates, who will come to Malta from all over the world for this unique event. The forum will focus on the latest developments in residence and citizenship planning.

In recent months there have been some important changes worldwide with far-

reaching consequences. Will the new Malta IIP be a game-changer? What will the Canadian government's decision to terminate their Federal Immigrant Investor Program do to the industry? Will the U.S. EB-5 program benefit or could it possibly be closed as well? What is the future of the Caribbean Citizenship-by-Investment programs in view of increased regional competition? Will Switzerland become more attractive for UHNW individuals and families following the vote to impose restrictions on immigration and potentially cancel the agreement on free movement with the European Union?

Government officials from Malta, including the prime minister, will attend the forum along with academic leaders in the field. The program will include a high-level panel discussion on the future of investor immigration and citizenship in Europe. Confirmed speakers include, among others:

- The Hon. Dr. Joseph Muscat, Prime Minister of Malta
- The Hon. Manuel Mallia, Minister for Home Affairs and National Security
- The Hon. Vance Amory, Premier of Nevis
- Professor Dr. Dimitry Kochenov, Chair in EU Constitutional Law at the University of Groningen/Netherlands
- Christian H. Kälin, Head of Residence and Citizenship Practice Group, Henley & Partners
- Julia Onslow-Cole, Global Head of Immigration, PwC
- David Checkemian, Vice President, Four Seasons Resort Estates, Nevis

- Simon Anholt, Independent Policy Advisor and Inventor of the Nation Brand Concept, London
- Charles Borg, Chief Executive Officer, Bank of Valletta, Malta
- Peter D. Joseph, Executive Director, IIUSA Association to Invest in the USA

The Henley & Partners Forum in spring and the Global Residence and Citizenship Conference (held this year in Singapore 29 to 30 October) are the world's leading conferences in the residence and citizenship planning field. The Henley & Partners Forum is a must-attend event for anyone interested in this area or who simply wishes to expand their horizon and learn first-hand about the latest trends and developments on what countries can offer international entrepreneurs and investors.

- Hear from the world's most respected and relevant professionals in the field and directly from the key government representatives and leading academics and thought leaders that really matter.
- Meet government officials of relevant countries from around the world.
- Learn first-hand from the Government of Malta regarding the recently launched Malta Individual Investor Programme.
- Network with industry professionals, clients and their advisors in the elegant setting of one of Malta's best hotels.
- Socialize with leading specialists and experts during a cocktail reception, lunch and coffee breaks.
- Receive a copy of the recently published book "Global Citizens: A Journey" (included in the conference ticket).

You will meet the people and ideas that drive what has become an important international trend of increasing mobility, transnational thinking and the acceptance of multiple citizenship; which hopefully will also lead us to a more understanding, more interconnected and therefore more peaceful and secure world.

Information and special offer for PRIVATE readers

More information on the program and how to book tickets can be found on henleyglobal.com/PR2014. Readers of PRIVATE magazine can benefit from a special 25% discount on the attendance fee by using the VIP registration code VIPPR upon registration. For all delegates flying to Malta, Air Malta, the official airline of The Henley & Partners Forum, offers a unique 15% discount on all Air Malta operated flights. The discount can be redeemed by the individual passenger when effecting the booking and payment online. The discount will be available on all the flights to Malta from 1 week before the conference and from Malta until 1 week after the end of the conference. To book your flights to Malta taking advantage of this special offer, please go to airmalta.com/hp15off/



The Henley & Partners Forum 2014

Westin Dragonara Resort, St. Julian's, Malta

28 - 29 May 2014

Key Speakers

The Hon. Dr. Joseph Muscat
Prime Minister of Malta

The Hon. Manuel Mallia
Minister for Home Affairs and National
Security, Malta

The Hon. Vance Amory
Premier of Nevis

Professor Peter J. Spiro
Charles R. Weiner Professor of Law, Temple
University, Philadelphia

Marvin Gaerty
Comissioner for Revenue, Ministry of
Finance, Malta

Professor Dr. Dimitry Kochenov
Chair in EU Constitutional Law, University
of Groningen, Netherlands

Tim Mohr
Principal, BDO Consulting, New York

Julia Onslow-Cole
Head of Global Immigration, PwC, London

Program Focus

- The New Malta Individual Investor Program
- Residence and Real Estate in Switzerland after the Vote against the Free Movement Agreement with the EU
- Sustainable Development through Citizenship-by-Investment: How St. Kitts and Nevis is leading the way
- Access to Citizenship of EU Member States and EU Law: A Cautionary Tale
- Citizenship, Foreign Investment and National Image – Making the Connection
- Canada and the USA: Closed and Open Borders
- The Future of Investor Immigration and Citizenship in Europe

To claim 25% Discount
please register now at henleyglobal.com/PR2014

Please use VIP code: VIPPR

Berns sichtbare Hand

Eine erfolgreiche Volkswirtschaft stützt sich auf ein stabiles politisches System und auf eine gut aufgestellte, wirksame und verlässliche Verwaltung. Bern als Bundesstadt und als politisches Herz der Schweiz leistet diesen Beitrag gern. Die Funktion als politischer Taktgeber der Schweiz hat aus ökonomischer Sicht Vor- und Nachteile für Stadt und Kanton.



Von Peter Stämpfli
Präsident des Verwaltungsrates
Stämpfli Publikationen AG, Bern

Das politische Herz der Schweiz

Für die gegenseitige Abhängigkeit von Staat und Wirtschaft gibt es viele Belege. Der Bundesstaat wäre 1848 kaum gegründet worden, wenn man nicht nur die Lösung der brennendsten politischen Fragen, sondern auch die Schaffung eines gemeinsamen Marktes im Auge gehabt hätte. Und die Schweiz hätte die jüngste Wirtschafts- und Finanzkrise ohne die Politik, die in Bern gemacht wird, nicht so bewältigen können, wie es nötig war. Ohne gezielte staatliche Regulationen würde unsere Volkswirtschaft heute schlechter dastehen.

Bern ist das politische Herz unseres Landes. Es versorgt die ganze Schweiz mit Sauerstoff und stellt die Stabilität sicher. Jedes Land braucht eine Drehscheibe, wo – insbesondere auch für die Wirtschaft – solide und verlässliche Rahmenbedingungen gesetzt werden. Denn wo sie fehlen, siedeln sich auch keine Unternehmen an. Dieser Zusammenhang wurde im Raumkonzept Schweiz anerkannt: Die Hauptstadtregion als politisches Zentrum der Schweiz ist gleich-

wertig wie die Metropolitanräume Zürich, Basel und das Genferseebecken.

In Bern tagt das Parlament, hier regiert der Bundesrat mit seiner Verwaltung, und im Haus der Kantone bündeln die 26 Kantone ihre Interessen. Dazu kommen die unzähligen Verbände, die die Interessen ihrer Mitglieder im politischen Betrieb wahren. Bern ist der Hauptsitz von SBB, Post und Swisscom. Und die über 60 ausländischen Botschaften und internationalen Organisationen, wie beispielsweise der 1874 in Bern gegründete Weltpostverein, sind, wie die Bundesinstitutionen und die grossen öffentlichen Unternehmen, ein wesentlicher Teil der wirtschaftlichen Wertschöpfung. Davon profitiert eine ganze Region, die weit über den Kanton Bern hinausreicht.

Hauptstadt schafft Wohlstand

Allmählich findet ein Umdenken statt, was Stellenwert und Funktion von Hauptstädten betrifft. Dass Hauptstädte eine wichtige Rolle für die Identität eines Landes spielen, ist unbestritten. Dass sie aber zunehmend eine Schlüsselrolle als vielfältig vernetzte Handlungsräume einnehmen, die Wohlstand schaffen, wird insbesondere in der Wirtschaft noch zu wenig anerkannt.

In der Region Bern sind die zentralen Hauptstadtfunktionen der Bundesstadt konzentriert. Beratungsdienstleistungen für die öffentliche Verwaltung, ein umfangreiches Bildungsangebot im Public-Sektor-Bereich und viele wertschöpfende Interaktionen zwischen Politik, Verwaltung, Dienstleistungsfirmen oder Lobby-Büros befinden sich in unmittelbarer Nähe. Aber auch die Kantone Freiburg, Wallis, Solothurn und Neuenburg profitieren von der Hauptstadtfunktion. Sie leisten als Bildungs- und Freizeitorde wichtige Beiträge und sind eng mit Bern verbunden.

Neuste wissenschaftliche Erkenntnisse der Forschungsgruppe von Prof. Dr. Heike Mayer an der Universität Bern zeigen, dass Bern seine Stärken als Politizentrum noch mehr in wirtschaftliche Dynamik

umsetzen kann. Die Bundesstadt kann dabei von andern Hauptstädten wie Washington D.C., Ottawa oder Wien lernen. So entsteht durch das Zusammenwirken und die Vernetzung der Akteure aus Politik, Verwaltung, von Nichtregierungsorganisationen, Verbänden und Lobbyisten ein spezifisches Wertschöpfungssystem. Zentral sind die Funktionen und Bezüge der Akteure untereinander, die prägend sind für den Wohlstandsgewinn des Politizentrums.

Trotz oder vielmehr gerade wegen der Globalisierung und der zunehmenden Internationalisierung der Wirtschaft werden diese Politizentren immer wichtiger. Nicht nur die UBS wurde in Bern gerettet. So war es auch in Washington D.C. (und nicht in Detroit), wo die wichtigsten Entscheide zur Bewältigung der Krise in der amerikanischen Automobilindustrie getroffen wurden. Zudem wird die Welt immer komplexer. Experten (meist aus der Privatwirtschaft) werden vermehrt in politische Entscheidungsprozesse und bei der Umsetzung einbezogen.

Die Grafik zeigt diesen Sachverhalt auf. Sie basiert auf Ergebnissen einer qualitativen Befragung von Akteuren aus Verbänden, Lobby-Büros, zwischenstaatlichen Organisationen und NGOs. Bundesbern ist somit Informationsposten und Drehscheibe für eine Vielzahl von Entscheidungen, die für das Funktionieren unserer Volkswirtschaft grundlegend sind und deren Bedeutung stetig zunimmt.

Attraktive Rahmenbedingungen

Wie die Wirtschaftsmetropolen, müssen sich auch die Hauptstädte ständig weiterentwickeln. Stillstand geht nicht. Für jene, die es (ein)sehen wollen, ist Bundesbern längst keine «Beamtenstadt» mehr. Allein die Tatsache, dass SBB, Post und Swisscom und der Weltpostverein aus steuerpolitischen Gründen für andere Standorte interessant werden, zwingt Bern zum Handeln.

Heute sind aus föderalistischen Gründen verschiedene Hauptstadtfunktionen der Schweiz auf die Regionen verteilt.

Wirtschaftsverbände und Medien haben ihren Hauptsitz in Zürich. Eine Dezentralisierung der Hauptstadtfunktionen würde das Politzentrum in seiner Funktionsweise schwächen. Bern wird sich deshalb proaktiv gegen weitere Dezentralisierungswünsche zur Wehr setzen.

Gleichzeitig muss Bern nicht allein den Bundesinstitutionen attraktive Rahmenbedingungen bereitstellen. Hauptstädte wie Washington D.C. oder Ottawa betreiben zum Beispiel eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik. Sie setzen nicht nur auf ihre Politfunktion. Sie stärken auch wissensbasierte Industrien, positionieren sich in internationalen und nationalen Netzwerken, betreiben Imagepflege und Standortpolitik.

Bern darf und wird nicht stillstehen, sondern seine durch die Hauptstadtfunktion geprägte Rolle und Funktion bei den Informations- und Kommunikationstechnologien sowie in den Bereichen e-Government und Public Management weiter stärken. Die Voraussetzungen für eine proaktive und zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik der Bundesstadt sind gegeben. Zusammen mit dem Kanton Zürich hat der Kanton Bern am meisten Arbeitsplätze in der Industrie. Der grösste Teil dieser Wertschöpfung wird in der Medizinaltechnik, im Cleantech-Bereich, im Metallbau oder in der Telekommunikations- und in der Präzisionsindustrie erbracht.

Unser Politzentrum ist im nationalen und internationalen Standortwettbewerb gut aufgestellt. Es muss aber noch mehr getan werden: Die hauptstadtspezifischen Kompetenzen sind weiter zu stärken und die unternehmerische Dynamik ist gezielt zu fördern. Gleichzeitig sollten die funktionalen Verflechtungen innerhalb sowie die Beiträge der Teilräume an die Region um die Bundesstadt besser genutzt und kommuniziert werden. Eine partnerschaftliche und koordinierte Zusammenarbeit aller beteiligten Akteure ist unabdingbar.

Bern ist stolz darauf, Politzentrum zu sein. Aber es ist damit auch eine Verpflichtung eingegangen. Dazu gehören nicht nur das Schaffen guter Rahmenbedingungen für das wirtschaftliche Umfeld, sondern auch die wissenschaftliche Innovation und eine gute verkehrstechnische Erschliessung. Wenn Bern zum Beispiel für einen Ausbau des Hauptbahnhofs Bern oder für die Engpassbeseiti-

Politik und Verwaltungsprozesse werden komplexer

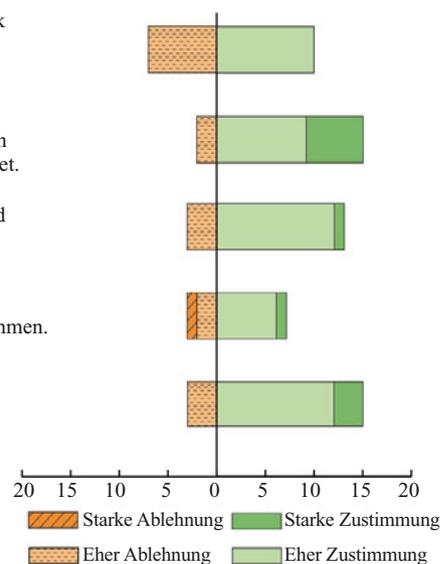
Das Gesamtvolumen an Aufträgen aus Politik und Verwaltung für die Privatwirtschaft hat in den vergangenen Jahren zugenommen.

Die Beratung von Politik und Verwaltung benötigt ein spezifisches Fachwissen, das sich von anderen Beratungsmandaten unterscheidet.

Die Aufträge von Politik und Verwaltung sind zunehmend komplexer.

Der Austausch von Arbeitskräften zwischen Verwaltung und privaten Firmen hat zugenommen.

Das Potenzial für Wirtschaftswachstum ist in den politik- und verwaltungsnahen Dienstleistungen begrenzt.



Quelle: Mayer/Bauer, Projekt U1: Wertschöpfungssystem, Umfrageergebnisse, Bern 2012

gung auf dem Autobahnabschnitt zwischen dem Wankdorf und Muri kämpft, ist das nicht nur im eigenen, sondern immer auch im Interesse der Schweiz, damit das Ganze funktioniert.

Berns politische Rolle als Wegbegleiter und Türöffner für die Wirtschaft hat auch eine Kehrseite: Die Verwaltung generiert weniger Steuersubstrat als die Wirtschaftsmetropolen, die Würde bringt also auch Bürde: So nehmen steuerbefreite Bundesbetriebe an bester Lage Raum ein, der anderswo durch potente Unternehmen gehalten würde. Man stelle sich die Steuereinnahmen des Kantons Bern vor, wenn der Bernerhof nicht das Finanzdepartement des Bundes beherbergen würde, sondern den Hauptsitz von Nestlé, Novartis oder CS.

Für ein starkes Bern

Die territoriale Ausdehnung Berns reichte einst vom Genfersee bis weit in den heutigen Kanton Aargau hinein. Den Schlössern Nyon und Lenzburg ist gemeinsam, dass das Berner Wappentier, der Bär, deren Mauern zierte. Vor einem halben Jahrtausend wurde dank der raumgreifenden Politik Berns früh der Grundstein dafür gelegt, dass heute der Wirtschaftsmotor am Genferseebecken in der Schweiz und nicht in Frankreich brummt.

Seit 1848 leistet der zweisprachige Brückenkanton Bern – nicht nur als Politzentrum, sondern auch als Industrie-, Bil-

dungs-, Forschungs- und Kulturkanton – einen wichtigen Beitrag für den inneren Zusammenhalt unseres Landes. Und die Bundesstadt ist heute Dreh- und Angelpunkt einer Grossregion, in der das Arbeits-, Wohn-, Mobilitäts- und Freizeitverhalten der Bürgerinnen und Bürger keinerlei Rücksicht mehr nimmt auf Kantons- und Gemeindegrenzen. Da kommen ganz neue Herausforderungen auf uns zu. Zusammen mit Zürich spielt Bern eine Pionierrolle beim Ausgestalten dieser sich herausbildenden funktionalen Handlungsräume.

Zur Stärkung der Grossregion um Bern wurde am 2. Dezember 2010 die Hauptstadregion Schweiz gegründet. Sie besteht aktuell aus den Kantonen Bern, Solothurn, Freiburg, Neuenburg und Wallis, 12 Städten und Gemeinden sowie 8 Regionen und Gemeindegruppen. Damit hat Bern wichtige Bündnispartner gefunden, die gemeinsam für die Anliegen dieser Region kämpfen wollen.

Fazit

Der Kanton Bern leistet mit der Bundesstadt seit langem einen eminent wichtigen Beitrag, damit sich die Schweiz politisch und wirtschaftlich zu einem grösseren Ganzen weiterentwickeln kann. Berns Hand ist und bleibt sichtbar.

peter.staempfli@staempfli.com

www.staempfli.com

www.fokus-bern.ch

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.medienpreis.info

PRIVATE wird bei Stämpfli Publikationen in Bern gedruckt –
ohne Atomstrom auf FSC-Papier.

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 sowie je 5 Entwicklungsareale und Einzelprojekte. Die Liegenschaften befinden sich grösstenteils an Top-Lagen in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Der Gesamtwert des Portfolios liegt bei rund 6,5 Mrd. 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

Banken werden entbehrlich



Von **Claude Baumann**
Journalist

Vor rund 20 Jahren sagte Microsoft-Gründer Bill Gates, dass es Bankgeschäfte immer geben werde, Banken jedoch entbehrlich seien. Klar, dass diese Aussage nicht überall goutiert wurde, insbesondere nicht bei den Schweizer Geldhäusern, die damals noch aus einer Position der Stärke die Welt betrachteten. Banken werde es immer brauchen, argumentierten sie, allein schon, um die vermögende Klientel zu betreuen. Und darum stehe der Finanzbranche, insbesondere der schweizerischen, eine grossartige Zukunft bevor.

Zwei Jahrzehnte später und um einige Finanzkrisen an Erfahrungen reicher wissen wir, dass dies so nicht ganz stimmt – insbesondere nicht für die Schweizer Banken. Dabei sind es weniger die gesetzlichen Veränderungen (Stichwort Regulation), die den Finanzhäusern ernsthaft zu schaffen machen. Auch das faktische Ende des Bankgeheimnisses wird überschätzt. Was den Banken am meisten Schwierigkeiten bereitet, ist der Umgang mit dem technologischen Fortschritt; genauer gesagt mit dem, was die Kunden damit anfangen können und wollen – egal, ob sie 100 oder 100 Millionen Franken auf dem Konto haben.

Es braucht sie nicht mehr

Natürlich bieten mittlerweile die meisten Finanzhäuser E-Banking-Dienstleistungen an. Entgangen ist vielen Instituten aber, dass sich die Kunden von heute und morgen untereinander vernetzen wollen. Branchenfremde Unter-

nehmen, die zum Teil mit den sozialen Medien überhaupt erst entstanden sind, haben das viel besser erkannt. Das ist insofern interessant, weil die Konsumenten ihr Geld tatsächlich zunehmend ausserhalb des bestehenden Bankensystems verschieben und verwalten. Oder anders gesagt: Firmen wie Google, Apple oder Facebook sind daran, genau das wahr zu machen, was Bill Gates vor 20 Jahren prophezeit hat.

Einen Hinweis darauf lieferte unlängst die Firma Facebook, die im Begriff ist, eine Banklizenz in Irland zu erwerben. Das alleine ist zwar keine Sensation, weil anderswo ebenfalls neue Banken entstehen. Doch der Umstand, dass Facebook-Mitglieder künftig untereinander Geldgeschäfte oder dergleichen abwickeln können, ist nicht nur neuartig, sondern stellt einen Paradigmenwechsel dar. Denn die sogenannte Facebook-Community ist für viele andere Firmen ebenfalls attraktiv.

Die Firma Facebook – man könnte auch Google oder Apple schreiben – erhält über ihre Nutzer eine Unmenge an Daten, die sie selber verwenden, aber auch anderen Unternehmen zur Verfügung stellen kann – gegen Geld natürlich. So kommt ein völlig neuer Community-Charakter zum Tragen: Interessierte Firmen werden künftig bereit sein, das viele Geld, das sie bisher via Marketing und Werbung für die Kundengewinnung ausgaben, den Mitgliedern der Community zu «schenken» – etwa in Form von Gutscheinen oder über allerlei Vergünstigungen. Und wofür?

Als Belohnung 100 Franken

Konkret: Jemand wird beispielsweise 100 Franken erhalten, wenn er als Community-Mitglied Kunde der künftigen Facebook-Bank wird und weitere 100 Franken verdienen, wenn er sich bei anderen Angeboten anmeldet oder Freunde dafür gewinnen kann. Den Möglichkeiten innerhalb eines Netzwerks sind keine Grenzen gesetzt und zwar unabhängig davon, ob sich jemand für ein Sparkonto oder Private Equity interessiert. Innerhalb der Community gibt es Spezialisten für alles,

und mittels Kommentarfunktion lassen sich seriöse von unseriösen Angeboten rasch unterscheiden und bewerten.

Community, Kundengewinnung, Spezialisierung – es ist offensichtlich, dass unter diesen Prämissen zahlreiche Banken in die Bredouille geraten werden. Mehr noch: Sie werden verschwinden, weil es sie so wie bisher nicht mehr braucht. Der Community-Gedanke ist zentral, weil auf dessen Basis auch ganz unterschiedliche Firmen miteinander kooperieren und dabei eine nie dagewesene Marktmacht aufbauen können.

Google besitzt in Grossbritannien ebenfalls schon eine Banklizenz. Die US-Handelsplattform Ebay hat ihre Tochter Paypal als eine Alternative zu Kreditkarten und Banküberweisungen im Internet umgerüstet. Und auch chinesische Firmen wie das Internet-Kaufhaus Alibaba intensivieren ihre Dienste auf diesem Gebiet.

Die Credit Suisse handelt

Immerhin: Die Credit Suisse gab unlängst bekannt, mit Sebastian Thrun einen der Firma Google nahestehenden Professor in den Verwaltungsrat aufzunehmen. Das ist wegweisend, weil es ein Hinweis darauf sein könnte, dass die Grossbank die Veränderungen im Kundenverhalten und in der Kundengewinnung erkannt hat. Führt man diesen Gedanken weiter, könnte es durchaus sein, dass sich ein soziales Netzwerk beispielsweise mit einem Telekommunikationskonzern verbündet und dabei doch noch eine Bank in diese Kooperation einbindet. So entstünden tatsächlich neue Perspektiven in der «Kundenansprache», wie es im Marketing-Slang so schön und oft heisst.

Angesichts der rasanten Entwicklung im Technologie-Sektor dürfte es bald einmal klar werden, welche Banken eine Chance haben, in dieser virtuell globalisierten Welt zu bestehen. Alle anderen Finanzinstitute werden entbehrlich sein, wie es Bill Gates prophezeit hat.

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.



**Wenn Sie Seesicht wünschen, Ihnen
aber die Goldküste zu langweilig ist.**

Vereinbaren Sie einen Preview-Termin.
Apartments im Wohnturm ab 145 m²
Verkauf: Rhombus Partner Immobilien
+41 44 276 65 65 verkauf@rhombus.ch
Ein Projekt von PSP Swiss Property
www.loewenbraeu-black.ch



**black
löwenbräu**