

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Recht & Steuern

Private Banking und Anlagefonds

Euro-Franken-Wechselkurs

Bürokratieabbau gegen Frankenstärke

Finanzierung der Vorsorgewerke

Trusts in Israel

Wohin mit Compliance?

Dealing with Canadian tax authorities

Dealing with the IRS

Corporate taxation in Switzerland

Steuerhinterziehung von Klienten

Haftung ehrenamtlicher Stiftungsräte

Optimale Mittelallokation

Regulierung von Derivaten

Analyse von Geschäftsmodellen

Neues vom Büroflächenmarkt

Steuern und Liegenschaftenverwaltung

Medienpreis für Finanzjournalisten

Asset Management

Immobilien

Vorsorge & Versicherung

März / April 2015

16. Jahrgang Nr. 2 Fr. 10.–



private.ch

Dr. Ansgar Schott, Froriep
**«Die Unabhängigkeit
des Vermögensverwalters»**



The 3-D course meal

Printing real food no longer requires an appetite for fantasy. Tomorrow's menu is being written today ... in code.

Deloitte's recipe for success begins with innovation. Hungry to see what tomorrow will bring?

deloitte.ch

Deloitte.



Inhalt



Private Banking: Die Schweiz bleibt Nr. 1

Seit Jahren wird der Untergang des Schweizer Private Banking prophezeit. Schwarzmalerei haben Hochkonjunktur. In der Tat stehen unsere Banken und Vermögensverwalter seit geraumer Zeit international unter Druck. Konkurrenzierende Finanzplätze und klamme Finanzminister reden die Schweiz schlecht. Unterstützung gibt es kaum, dafür umso mehr Hindernisse und Verbote.

Und dann das: Gemäss einer aktuellen Studie des Beratungsunternehmens Deloitte ist die Schweiz nach wie vor die Nr. 1 in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung für Privatkunden. In ihrem Wealth Management Centre Ranking kommt Deloitte zum Schluss, dass die Schweiz mit 2'000 Mrd. US\$ verwalteten Kundenvermögen ihren Platz als weltweit wichtigstes Vermögensverwaltungszentrum auch 2014 behaupten konnte. Das weltweite Marktvolumen der internationalen privaten Vermögensverwaltung schätzt Deloitte auf gut 9'000 Mrd. US\$.

Natürlich gibt es andere Finanzplätze, die sich (auf Kosten der Schweiz) profilieren. Natürlich steht das Schweizer Private Banking vor grossen Herausforderungen und Umwälzungen. Die neusten Zahlen belegen aber vor allem eines: Es ist noch lange nicht aller Tage Abend.

Dr. Norbert Bernhard
bernhard@private.ch

Aktuell

- 4 Optimale Mittelallokation: Ziel oder Ergebnis?**
Prof. Dr. Erwin W. Heri, Fintool
- 6 Schweizer kaufen deutsche Familiengesellschaften**
Edy Fischer, IfW
- 8 Trusts in Israel**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris
- 10 Medienpreis für Finanzjournalisten**

Fonds & Asset Management

- 15 Finanzierung der Vorsorgewerke**
Markus Fuchs, SFAMA
- 16 Neue Freiheit für den Euro-Franken-Wechselkurs**
Markus Züsli und Marcel Rüegg
Bank Linth LLB AG
- 18 Analyse von Geschäftsmodellen für erfolgreiche Investments**
Rémy Schraner
Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG
- 20 Regulierung von Derivaten und strukturierten Produkten**
Dr. Martin Liebi, Deloitte AG

Immobilien

- 24 Neues vom Büroflächenmarkt**
Dr. Robert Weinert, Wüest & Partner
- 25 Umsetzung von Steuervorlagen**
Pavlo Stathakis, HEV Schweiz
- 26 PSP Swiss Property**
Qualität auf dem Schweizer Immobilienmarkt
- 28 Steueroptimierte Liegenschaftenverwaltung**
Dr. Christian R. Rossmann
PrimeTax AG

Recht & Steuern

- 29 Bürokratieabbau gegen die Frankenstärke**
Dr. Frank Marty, Economiesuisse

30 Wohin mit Compliance?

Nadine Balkanyi-Nordmann und Dr. Matthias Reinhard-DeRoo
Lexperience AG

32 Canadian tax authorities come to the rescue of Swiss bankers

Claude E. Jodoin, Fasken Martineau and Beat Meier, Dynamic Tree

34 Dealing with the United States and the IRS

Martin Straub
Envisage Wealth Management

37 Beraterdilemma bei Steuerhinterziehung von Klienten

Dr. Reto Sutter
Umbricht Rechtsanwälte

38 Die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters

Dr. Ansgar Schott, Froriep

40 Haftung ehrenamtlicher Stiftungsräte von Pensionskassen

Gregory Walker, Walker Risk Solution

42 Corporate taxation in Switzerland

Sustainable Finance

44 Die Zeit drängt, Nachhaltigkeit zum Durchbruch zu verhelfen

Otmar Hasler, Regierungschef a.D., Kaiser Partner

45 Family Office Academy – Eine neue Wissensplattform

Oliver Oehri, CSSP AG

46 Asset management: financing pensions systems as a key driver

Markus Fuchs, SFAMA

48 Impressum / Erste Adressen

50 Vermögensverwaltung: Schweiz bleibt Nr. 1

Dr. Daniel Kobler, Deloitte AG

Insert

Henley & Partners
conference on international residence and citizenship

Die optimale Mittelallokation: Ziel oder Ergebnis?



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

In den modernen Theorien der Portfolioselektion im Privatkundenbereich wird mit Hilfe der unterschiedlichsten Methoden versucht, der Risikofähigkeit und dem Risikoappetit eines Kunden auf die Spur zu kommen. Das beginnt bei einfachen Gesprächen, geht über verschiedene Arten von Fragebögen bis hin zu psychologischen Testverfahren. Mit Hilfe dieser Verfahren wird zu evaluieren versucht, ob der Kunde zum einen versteht, in welcher Beziehung Risiko und Ertrag einzelner Anlagekategorien zueinander stehen und andererseits, wie er sich selber dazu stellt. Wenn «seine» Risikokategorie spezifiziert ist, geht es darum, mit Hilfe der Methoden der modernen Portfoliotheorie das für ihn optimierte effiziente Portfolio zu berechnen, um ihm schliesslich aufzuzeigen, wie die «richtige» Mittelallokation in Aktien, Obligationen, Immobilien etc. etc. ausschaut.

Im nächsten Schritt geht es dann um eine möglichst effiziente Aus-

führung des Anlagevorschlags. Je nach Grösse des anzulegenden Betrages und der entsprechenden Risikoneigung wird dies über Strategiefonds, eine Kombination strukturierter Produkte, eine Mischung von Einzelfonds oder über Direktanlagen empfohlen werden.

Im heutigen Aufsatz wollen wir ein dazu alternatives Denkmodell diskutieren, bei welchem wir einerseits Anleihen aufnehmen bei der Asset/Liability-Literatur und andererseits bei den «mentalen Konten» aus der Behavioral Finance. Während allerdings aus behavioral Sicht die «mentalen Konten» eher in den Bereich der Anlagefehler gehören, schieben wir sie hier auf die andere (sprich: die Passiv-)Seite der Vermögensbilanz, wo sie eine völlig andere Rolle spielen können.

Ein Beispiel: Nehmen wir an, wir hätten einen 30jährigen Anleger vor uns, der sich bewusst ist, dass er irgendeinmal in eine demographische Falle tappt und sich deswegen schon heute Gedanken über seine dannzumalige Rente macht. Ein durchaus vernünftiges Unterfangen. Sinnvollerweise wird ein solcher Anleger zum Schluss kommen, dass er wohl besser heute schon damit beginnt, neben seinen staatlichen Vorsorgeplänen (denen er eben nicht mehr so recht traut) auch ein privates Vorsorgekonto zu führen. Daneben schmiedet das eben neu verheiratete Paar Familienpläne mit einem kleinen Häuschen als Ziel in 5 Jahren. Im Übrigen muss der gute Mann in einem Jahr die letzte Rate seiner nebenberuflichen Ausbildung von 15'000 Franken bezahlen, hat aber gerade eine Lebensversicherung von ebenfalls 15'000 Franken ausbezahlt bekommen. Diese soll die Finanzierung der Ausbildungskosten decken.

Etwa so könnten die impliziten Verpflichtungsstrukturen der Vermögensbilanz unseres 30jährigen ausschauen. Es liegt auf der Hand, dass die Finanzierung bzw. die Anlage von Mitteln zur Deckung der unterschiedlichen Verpflichtungen in dieser Bilanz eine

jeweils unterschiedliche Mittelallokation rechtfertigen. Die eben ausbezahlten 15'000 Franken, welche der Deckung der Ausbildungskosten dienen, werden für die nächsten 12 Monate wohl kaum in den Aktienmarkt investiert werden. Hingegen werden diejenigen Gelder, die unser 30jähriger für die Aufbesserung seiner Rente in 35 Jahren zur Seite legt, hoffentlich zu 100% in den Aktienmarkt investiert werden. Und all das, was er noch zur Erfüllung seines Familienraumes zur Seite legt, wird – mit seiner Schätzung von 5 Jahren – wohl auch nicht allzu aggressiv investiert sein.

Und seine Mittelallokation insgesamt? Ist nicht wirklich relevant. Denn völlig zu Recht ist die Allokation für sein mentales (und hoffentlich auch effektives) Konto «Ausbildung» eine völlig andere als für sein mentales Konto «Rente in 35 Jahren» oder für alles, was er für sein Haus zur Seite legt. Und die konsolidierte oder aggregierte Asset Allocation ist dann nur mehr ein mehr oder weniger zufälliges Ergebnis der Einzelelemente und rechtfertigt keine separate Optimierung. Natürlich wäre es – in Anlehnung an das Vorgehen bei Pensionskassen – möglich, eine Optimierung der Mittelallokation relativ zu den Verpflichtungsstrukturen vorzunehmen. Bis wir aber im Privatkundenbereich so weit sind, werden wohl noch ein paar Jahre ins Land ziehen.

Asset & Liability Gedankengut spielt auch im Privatkundenbereich eine zunehmend wichtige Rolle. In der Tat sollte jegliche Anlagetätigkeit immer zunächst mit einer Vermögensbilanz bzw. der Analyse der impliziten und/oder expliziten Verpflichtungsstruktur des individuellen Anlegers beginnen. Seit Jahren ist dies der Standard bei institutionellen Anlegern wie Versicherungen oder Pensionskassen. Es wird Zeit, dass diese Denkhaltung sich auch im Privatkundenbereich durchsetzt.

*e.heri@fintool.ch
www.fintool.ch*

Sie wollen eine schlüsselfertige Anlagelösung?

Passt perfekt.

Vertrauen Sie auf unsere einfache und professionelle Vermögensverwaltung mit vielen Vorteilen. Investieren Sie in einen **Swisscanto Portfolio Fund**.
www.swisscanto.ch/portfolio-funds



Swisscanto

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen, sowie Geschäftsberichte). Diese können unter www.swisscanto.ch sowie in Papierform bei der Swisscanto Asset Management AG, Nordring 4, Postfach 730, 3000 Bern 25, welche für luxemburgische Fonds die Vertreterin ist, allen Geschäftsstellen der Kantonalbanken in der Schweiz und der Bank Coop AG, Basel, kostenlos bezogen werden. Die mit (LU) bezeichneten Fonds sowie Fonds der Familie Swisscanto SmartCore sind Fonds luxemburgischen Rechts, für welche Zahlstelle die Basler Kantonalbank, Spiegelgasse 2, 4002 Basel ist.

Schweizer Unternehmen als Käufer deutscher Familiengesellschaften



Von Edy Fischer

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

Die drastische Aufwertung des Franken ist der Gau für Schweizer Unternehmen, die stark exportorientiert sind. Die unerwartete Aufhebung des Mindestkurses führte zu einer Verteuerung der Produkte und Waren auf Euro-Basis um etwa 17% (Wechselkurs 1:1). Zwischenzeitlich ist der Wechselkurs wieder leicht angestiegen. Marktteilnehmer gehen davon aus, dass er sich zwischen 1,05 und 1,10 einpendeln wird. Welche Auswirkungen dies für den zukünftigen Export-Umsatz hat, ist nicht absehbar. Gleichzeitig brach der Aktienmarkt in der Schweiz in der Spitze um fast 14% ein. Dieser Einbruch spiegelt die künftigen Absatz- und Gewinnerwartungen von Schweizer Unternehmen wider. Mittlerweile haben sich die Aktienkurse wieder erholt.

Die Mehrheit der Schweizer Manager geht davon aus, dass sich die Erlöse negativ entwickeln werden. Die Aufwertung des Franken werden Unternehmer nicht allein durch Kosteneinsparungen und Produktivitätsfortschritte kompensieren können. Aktuell hat die Schweizer Konjunkturforschungsstelle (KOF) die Prognose für die Entwick-

lung des BIP für 2015 von +1,4% vor der Aufwertung auf -1,5% reduziert.

Vorteile eines Standortes

in einem anderen Währungsgebiet

Für die Übernahme deutscher Unternehmen gibt es vielfältige Gründe: Die Produktion erfolgt auf Euro-Basis und wird nicht durch die Franken-Aufwertung «verzerrt». Durch die Verlagerung der Produktion kann der Wettbewerbsnachteil durch die Aufwertung ausgeglichen werden. Die Unternehmen können weiterhin ausländische Kunden zu wettbewerbsfähigen Preisen beliefern. Aufgrund der Abwertung des Euros können sich auch für Produkte aus dem Euro-Raum interessante Absatzmöglichkeiten in der Schweiz ergeben.

Die verstärkte Kontaktaufnahme von Schweizer Unternehmen mit deutschen M&A-Beratern zeigt, dass der Kauf deutscher Produktionsunternehmen sehr gefragt ist. Neben vertriebsorientierten Synergien sind auch weitere Synergie- und Skaleneffekte vorstellbar, die in der Regel den Unternehmenswert steigern und die Wettbewerbsposition verbessern. Durch das Zusammenwirken von zwei oder mehr Unternehmen sollen Erlöse gesteigert und/oder Kosten gesenkt werden. Durch die Stärkung der Marktstellung können sich Synergien im Beschaffungsbereich ergeben. Durch eine optimierte Planung können die Fertigungs- und Leistungskapazitäten besser genutzt werden. Häufig erfolgt auch ein Technologie- und Know-how-Transfer. Neben Synergie- und Skaleneffekten ist nicht zu unterschätzen, dass keine sprachlichen Barrieren bestehen. Auch kulturelle Unterschiede sind eher gering. Diese Aspekte erleichtern eine Übernahme und anschließende Integration der Unternehmen ungemein.

Akquisitionsmöglichkeiten

Aufgrund der Franken-Stärke kommt noch hinzu, dass Schweizer Unternehmen auch in der Lage sind, angemessene Verkaufspreise für deutsche Unternehmen zu zahlen, die zuvor nicht

möglich waren. Für Schweizer Unternehmer ist es zurzeit aber nicht unkompliziert, geeignete Unternehmen zu identifizieren, die verkaufsbereit sind. Der deutsche M&A-Markt ist aktuell dadurch gekennzeichnet, dass mehr Käufer als Verkäufer vorhanden sind. Die verkaufsbereiten Unternehmer können vor diesem Hintergrund «wählerisch» sein. Viele verkaufsbereite Unternehmer beschäftigen sich mit den Eigenschaften, die ein potenzieller Käufer mitbringen sollte. Neben der Fähigkeit, den angestrebten Kaufpreis zu zahlen, sollte ein Käufer auch die Fähigkeit mitbringen, das Unternehmen weiterzuentwickeln.

Schweizer Unternehmen als Unternehmenskäufer

Aktuell gibt es in vielen Branchen mehr Käufer als Verkäufer. Deshalb können sich deutsche Unternehmen darauf konzentrieren, den «besten Käufer» herauszufinden. Nicht selten erwarten verkaufsbereite deutsche Unternehmen die folgenden Merkmale von einem geeigneten Käufer:

- Er sollte eine definierte Zielsetzung haben, die mit denen des deutschen Unternehmens übereinstimmt;
- bevorzugt werden dabei Käufer, die spezifische Stärken haben, um die Bedürfnisse des deutschen Unternehmens zu befriedigen – das bedeutet Märkte, Management, Wachstumschancen, eine komplementäre Vertriebsorganisation und komplementäre Produkte.
- Die Organisationsstruktur sollte eine Verbindung der zwei Unternehmens-einheiten erlauben.
- Und natürlich sollte der verlangte Preis bezahlt werden können.

Die Praxis hat gezeigt, dass Schweizer Unternehmen diese Voraussetzungen oft erfüllen. Aufgrund ihrer soliden finanziellen Ausstattung ist es vielen Schweizer Unternehmen möglich, strategische Kaufpreise zu zahlen.

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

ASSET PROTECTION.



Seit 30 Jahren Ihr persönlicher Partner für:

- Anwaltliche Vertretungen
- Rechtsberatung, Vertragsgestaltung sowie internationale Finanz- und Handelsgeschäfte
- Gewerblichen Rechtsschutz
- Lizenz- und IP-Boxen

Your personal partner for over 30 years in:

- Legal Representation
- Legal Counselling and Contract Design in addition to International Finance and Trading Business
- Commercial and Industrial Protection
- Licences and IP Boxes



Ihre vertrauensvolle Unterstützung bei:

- Konzeption und Implementierung von Unternehmensstrukturen
- Ganzheitlichen Family Office-Lösungen
- Estate Planning und Asset Protection

Your reliable support in:

- The Design and Implementation of Business Structures
- Holistic Family Office Solutions
- Estate Planning and Asset Protection



Höchste Sicherheit:

- Tresorräume und Tresore für Wertgegenstände und Preziosen aller Art
- Offenes Zolllager (OZL)
- Business Lounge

Highest Level of Security:

- Vaults and Safes for Valuables and Precious Objects of all Descriptions
- Open Customs Warehouse (OCW)
- Business Lounge

Dr. iur. et lic. oec. HSG Norbert Seeger

P.O. Box 1618, Am Schraegen Weg 14, 9490 Vaduz, Liechtenstein, T +423 232 08 08, F +423 232 06 30, admin@seeger.li

Trusts in Israel

Alon Kaplan hat an der Universität Zürich eine Dissertation in englischer Sprache zum Thema «Trusts in Israel» verfasst, welche im Jahr 2014 abgenommen wurde. Ich habe dabei als Zweitgutachter mitgewirkt und behandle nachfolgend einige Aspekte aus dieser Arbeit.



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

Entwicklung

Der Trust in Israel geht einerseits auf das Common Law zurück. Zunächst wurde der Ausdruck *Hekdesh* für gemeinnützige Trusts (im Bereich von Ausbildung, Religion, Kultur, Sport u.a.) verwendet. Mit der Schaffung des ersten Trust Laws (5739–1979) wurde *Hekdesh* dann nur noch für Trusts verwendet, welche durch einen *Hekdesh* Deed errichtet werden, gestützt auf dieses neue Trust-Recht.

Schon vor dem Erlass des Trust Laws im Jahre 1979 wurden Trusts unter muslimischem Recht (*Wakf*) anerkannt. Sie können sowohl private wie gemeinnützige Zwecke verfolgen. Dieses Instrument wird etwa verwendet, um Grundstücke zu halten. Die Kirchen in Israel hielten ihre Grundstücke daneben auch über liechtensteinische Anstalten.

Grundlagen

Der Trust wurde in Israel verwendet, um Familienvermögen zu bewahren, es zu verwalten und vor Gläubigern zu beschützen und es Familienmitgliedern oder gemeinnützigen Institutionen zukommen zu lassen. Daneben wird der Trust für die *Nachfolgeplanung* verwendet. Wenn Gerichte über Trusts befinden müssen, tun sie dies oft, indem sie Parallelen zu anderen Jurisdiktionen suchen.

Ein Trust wird in Israel *definiert* als «a relationship to any property by virtue of which a trustee is bound to hold the same, or to act in respect thereof, in the interest of a beneficiary or for some other purpose». Dies beschreibt umfassend, wie man Vermögenswerte zum Nutzen eines anderen halten kann. Der Trustee hat die Kontrolle über das Trustvermögen, allerdings nicht zu seinem eigenen Nutzen. Weil das Verhältnis von Trustee und Trustvermögen im Gesetz nicht genauer beschrieben wird, kann entweder das Eigentum am Trustvermögen auf den Trustee übertragen werden oder dann nur die Kontrolle daran.

Der *Settlor* ist diejenige Person, welche den Trust errichtet und das Trustvermögen einbringt. Er bestellt den Trustee. Ein Trust kann unter Lebenden oder von Todes wegen errichtet werden.

Der *Trustee* verwaltet das Trustvermögen gestützt auf den Trust Deed und das Trust Law. Er kann ersetzt werden, ohne dass der Trust beendet wird. Als Trustee kann eine natürliche oder juristische Person wirken. Der Trustee muss handlungsfähig sein und er wird ersetzt, wenn er ausfällt. Obwohl den Trustee umfangreiche Pflichten treffen, nennt das Gesetz keine spezifischen Anforderungen für ihn.

Der *Beneficiary* ist die Person, welche den Nutzen aus dem Trustvermögen

ziehen darf. Die Art und Weise der Begünstigung beschreibt der Settlor üblicherweise in einem «Letter of Wishes».

Es kommt oft vor, dass einem *Protector* Aufsichtsfunktionen zugedacht werden: Der Protector stellt sicher, dass die Wünsche des Settlers umgesetzt werden. Er kann definiert werden als «the person who, under the trust deed, has the power to appoint and to dismiss the trustee, to give the trustee orders, or whose approval is needed for the trustee's acts». Das Trust Law von Israel regelt den Protector nicht, wohl aber das israelische Steuerrecht. Dieses weist ihm folgende Aufgaben zu: Ernennung, Instruktion und Entlastung des Trustees sowie Zustimmung zu dessen Handlungen. Israel ist eines der wenigen Länder, welches den Protector in seinen Gesetzen überhaupt berücksichtigt.

Entstehungsarten von Trusts

Ein Trust kann in Israel auf *drei Arten* entstehen, nämlich von Gesetzes wegen, durch Vertrag mit dem Trustee oder durch einen *Hekdesh* Deed.

Von Gesetzes wegen entstehen Trusts unter anderem aufgrund der Ernennung durch ein Gericht. Dazu gehören etwa der Gesellschaftsliquidator (Company Liquidator), der Konkursverwalter (Trustee in Bankruptcy), der Beistand (Guardian) und der Erbschaftsverwalter/Willensvollstrecker (Estate Administrator/Executor). Der Trustee kann aber auch unter der Aufsicht einer Verwaltungsbehörde stehen, so etwa der Public Trustee oder der Verwalter von nachrichtenlosem Vermögen (Administrator of Abandoned Assets respektive Absentee's Assets). Schliesslich gibt es Trustees, welche nur mit Zustimmung einer Regulierungsbehörde eingesetzt werden dürfen,

etwa der Debenture Trustee oder Trustees im Zusammenhang mit Stock Option Plänen. Auch der sog. Blind Trust gehört in diese Kategorie, wenn er auch strikt genommen nicht von Gesetzes wegen entsteht. Politiker (wie Benjamin Netanyahu oder Mitt Romney in den USA) haben diese Form der Vermögensverwaltung gewählt, um Interessenkonflikte auszuschliessen. In Israel basiert der Blind Trust auf der «Notice of Rules to Prevent Conflicts of Interest by Ministers and Deputy Ministers of 2003».

Aufgrund eines Vertrags entstehen Trusts, wenn in einer Transaktion alle Anforderungen an einen Trust erfüllt werden. Das hat das Gericht in *The Arnon v. Pietrekovsky* wie folgt ausgedrückt: «A transaction will be regarded as a trust-transaction to which the trust law applies, if substantively all of the provisions of the definition of a trust have been fulfilled according to the law.» Dabei muss keine Schriftform gewahrt werden, es ist also auch eine mündliche Vereinbarung denkbar. Es genügt eine Übertragung von Vermögen auf den Trustee in einer Art, welche es ihm ermöglicht, das Trustvermögen zu halten, zu vermieten oder zu investieren. Hervorzuheben ist, dass keine vollständige Eigentumsübertragung an den Trustee verlangt wird.

Aufgrund eines Hekdesh Deeds entstehen Trusts in der Form eines notariellen Akts, durch letztwillige Verfügung oder durch eine Zahlungsinstruktion. In der Rechtsprechung wurde auch noch die gerichtliche Errichtung hinzugefügt. Neben diesen unterschiedlichen Entstehungsarten unterscheiden sich diese Trusts von denjenigen, welche durch Vertrag entstehen, vor allem dadurch, dass sie – soweit im Deed keine Vorbehalte gemacht werden – unveränderlich sind. Zudem haben die Gerichte bei ihnen stärkere Überwachungs- und Verwaltungsfunktionen. Auch die Stellung der Begünstigten kann nur aufgrund einer Ermächtigung im Deed oder eines Gerichts verändert werden.

Real Estate Trust

Grundstück können in einen Real Estate Trust (RET) eingebracht werden. Das Einbringen von Grundstücken in

einen solchen Trust sowie die Rückführung sind nach dem Real Property Tax Law steuerlich neutral. In einem Fall, in welchem der Trustee den Konkurs anmelden musste, wurden die Rechte der Begünstigten höher angesiedelt als diejenigen der Gläubiger (*Receiver v. Tauber Tov*), obwohl der Trust aus dem Grundbuch nicht ersichtlich war und die Gläubiger ihn also nicht erkennen konnten.

Testamentary Trust

Das israelische Erbrecht schränkt den Erblasser in seinem Verfügungsrecht nicht ein, es kennt *kein eigentliches Pflichtteilsrecht*. Deshalb kann der Erblasser letztwillig grundsätzlich frei über seinen Nachlass verfügen, d.h. er kann sein ganzes Vermögen in einen Trust einbringen und die Begünstigten frei wählen. Allerdings gibt es gewisse Schutzrechte für den überlebenden Ehegatten und die Nachkommen des Erblassers: Diese haben das Recht, aus dem Nachlass gewisse Zahlungen zu erhalten. Zudem gibt es ein Verbot der testamentarischen Verfügung über Miri-Land. Das israelische Erbrecht wird auf Erblasser in Israel und dort befindliches Vermögen angewendet. Weil dem Trustrecht der Vorrang über das Erbrecht gegeben wird (siehe etwa den Fall *Attorney General v. Lishitzky*), kann man mit der Errichtung eines Trusts unter Umständen auch Restriktionen des Erbrechts überwinden.

Die Errichtung eines Testamentary Trusts hat insbesondere den *Zweck*, das Erbschaftsverfahren (Probate Procedure) zu vermeiden. Dieses Institut ist aber auch dann besonders geeignet, wenn es unter den Erben Personen gibt, welche wegen ihres Alters (oder aus anderen Gründen) nicht mit grösseren Vermögen umgehen können. Es ist zudem möglich, mit diesem Instrument gewissen Schwierigkeiten zu begegnen, welche das Internationale Privatrecht in gewissen Konstellationen bezüglich Zuständigkeit oder anwendbarem Recht bietet.

Regeln des Internationalen Privatrechts

Für das anwendbare Trustrecht gibt es in Israel keine Regeln des Internationalen Privatrechts. Zudem hat Israel das

Haager Trust-Übereinkommen (HTÜ) nicht ratifiziert. Deshalb werden die Regeln zur Bestimmung des anwendbaren Rechts aus der Rechtsprechung abgeleitet, insbesondere aus dem englischen Common Law. Die wichtigste Regel lautet, dass das *vom Settlor gewählte Recht* massgebend ist. Wenn das nicht der Fall ist oder wenn die Wahl ungültig ist (etwa weil ein Trust von der Art seiner Errichtung her im betroffenen Land nicht anerkannt wird), stellt man auf den engsten Zusammenhang ab.

Da in Israel viele Immigranten leben, besteht eine grosse Erfahrung im *Umgang mit ausländischen Trusts*. Dabei werden u.a. auch Trusts anerkannt, welche schon lange vor der israelischen Trust-Gesetzgebung (1979) errichtet wurden (vgl. etwa den Fall *Israel British Bank Ltd.*).

Schiedsgerichte

In einigen Staaten wurde die Schiedsgerichtsbarkeit von Trusts gesetzlich geregelt, so etwa in Florida, Arizona, Guernsey, Malta und den Bahamas. Das israelische Recht *regelt die Schiedsgerichtsbarkeit von Trusts nicht*. Dennoch ist es auch in Israel denkbar, dass Trusts in ein Schiedsverfahren einbezogen werden.

Wenn der Trust aufgrund eines Vertrags errichtet wurde, werden mindestens die Vertragsparteien (nicht aber die Begünstigten) durch den Deed gebunden und müssen sich eine darin enthaltene Schiedsklausel entgegenhalten lassen. Beim Testamentary Trust kann die Durchführung des Probate-Verfahrens nicht als Anerkennung des Testaments (und damit der Schiedsklausel) angesehen werden. Aber der Erblasser kann in seinem Testament anordnen, dass jeder, der von seinem Trust begünstigt werden will, zuvor seine Zustimmung zum Trust Deed gibt und damit auch die Schiedsklausel akzeptiert. Wenn eine Schiedsklausel in einem Hekdesh Deed enthalten ist, wird diese (ähnlich wie in den USA – vgl. *Rachal v. Reitz*) mindestens dann als verbindlich angesehen, wenn ein Begünstigter seine Rechte geltend macht und den Trustee einklagt.

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

Medienpreis für Finanzjournalisten: Ausschreibung

Am 7. Mai 2015 wird PRIVATE zum 14. Mal den Medienpreis für Finanzjournalisten verleihen. In Frage kommen Artikel und Sendungen in deutscher, englischer oder französischer Sprache, die sich mit Bank- und Finanzfragen, Versicherungen, Vorsorge und Pensionskassen oder Steuer- und Fiskalpolitik befassen. Die Beiträge müssen zwischen dem 1. April 2014 und dem 31. März 2015 in einem öffentlichen Medium publiziert bzw. ausgestrahlt worden sein. Ausgeschlossen sind Beiträge in Kundenmagazinen, gesponsorten Medien, PR-Publikationen oder -sendungen oder selbst verlegten Broschüren. Online-Medien sind zugelassen, sofern sie über eine eigene Redaktion verfügen; Blogs sind ausgeschlossen. Teilnahmeberechtigt sind nur hauptberufliche Journalisten. Pro Autor darf 1 Artikel bzw. 1 Sendung eingereicht werden. Team-Arbeiten sind willkommen. Mögliche Genres: Berichte, Features, Reportagen, Dokumentationen, Ratgeber- und Servicebeiträge sowie Kommentare. Die Beiträge müssen als PDF-Dateien (gedruckte Artikel) bzw. Internet-Links (Radio- und TV-Sendungen) an die folgende Adresse gemailt werden: bernhard@private.ch. Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.

- 1. Preis Print Fr. 10'000.–
- 1. Preis TV Fr. 10'000.–
- 1. Preis Radio Fr. 10'000.–
- Ehrenpreise Fr. 5'000.–
- Preisgeld total Fr. 50'000.–

Einsendeschluss: 1. April 2015

Weitere Informationen: www.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



Fouad Bajjali
CEO
IG Bank SA
www.ig.com



Dr. Andreas Bickel
CIO
Sound Capital AG
www.sound-cap.com



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



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



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



Dr. Nikodemus Herger
Head of Marketing & Communications
responsAbility Investments AG
www.responsability.com



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



Christian H. Kälin
Partner
Henley & Partners
www.henleyglobal.com



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

Medienpreis für Finanzjournalisten: Jury



Michael Leysinger
Inhaber
Legatax Advisors Ltd.
www.legatax.ch



Roman Limacher
Geschäftsführer
Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG
www.hauck-aufhaeuser.ch



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



Dr. Peter Moertl
Chairman & CEO
Premier Suisse Group
www.premier-suisse-group.com



Valeria Montesoro
Head of Media Relations
BSI Bank
www.bsibank.com



Jonas Neff
Partner
BiermannNeff Executive Search
www.biermann-neff.ch



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



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



Alfonso Papa
CEO Switzerland
ING Investment Management (Switzerland)
www.ingim.ch



Dr. Matthias Reinhard-DeRoo
Leiter Compliance
Lexperience 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

Medienpreis für Finanzjournalisten: Jury



Hansjörg Ryser
Mediensprecher
Helvetia Versicherungen
www.helvetia.ch



Stefan Schär
Leiter Unternehmenskommunikation
BDO AG
www.bdo.ch



Dr. Ansgar Schott
Rechtsanwalt und Partner
Froriep
www.froriep.com



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



Cosimo Schwarz
Geschäftsführer
Schwarz & Partner Finanzkonsultenten AG
www.finanzkonsultenten.ch



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



Dr. Reto Sutter
Rechtsanwalt und Steuerexperte
www.retosutter.com



Thomas Sutter
Leiter Kommunikation
und Deputy CEO
Schweizerische Bankiervereinigung
www.swissbanking.org



Thomas Thüler
CEO
Finops AG
www.finops.ch



Christian Trixl
Direktor
Threadneedle Investments
www.threadneedle.ch



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

Medienpreis für Finanzjournalisten: Gewinner 2002 bis 2014

- 1. Preis 2002: Claude Baumann (Weltwoche)
- 1. Preis 2003: Beat Kappeler (NZZ am Sonntag)
- 1. Preis 2004: Carmen Gasser und Stefan Lüscher (Bilanz)
- 1. Preis 2005: Meinrad Ballmer und Marco Zanchi (Tages-Anzeiger)
- 1. Preis 2006: Daniel Ammann (Weltwoche)
- 1. Preis 2007: Albert Steck (Bilanz)
- 1. Preis 2008: Markus Schneider (Weltwoche)
- 1. Preis 2009: Michael Ferber und Michael Rasch (NZZ)
- 1. Preis 2010: Harry Büsser (Bilanz)
- 1. Preis 2011: Mark Dittli (Finanz und Wirtschaft / Tages-Anzeiger-Magazin)
Hansjürg Zumstein (Schweizer Fernsehen, Dokumentationen)
- 1. Preis 2012: Zoé Baches (NZZ)
Reto Gerber und Andreas Kohli (Schweizer Fernsehen, Eco)
- 1. Preis 2013: René Ammann und Balz Ruchti (Beobachter)
Michael Haselrieder, Karl Hinterleitner, Reinhard Laska (ZDF)
- 1. Preis 2014: Philippe Béguelin, Mark Dittli, Christoph Gisiger, Tina Haldner, Ruedi Keller,
Tommaso Manzin, Andreas Neinhaus, Clifford Padevit, Alexander Trentin (Finanz und Wirtschaft)
Michael Rasch (NZZ) / Markus Städeli (NZZ am Sonntag)
Martin Vetterli und Bernhard Raos (Beobachter)
Katharina Deuber (Schweizer Fernsehen, Eco) / Samuel Emch (Schweizer Radio, Trend)
Pasquale Ferrara, Charlotte Michel, Christian Schürer, Wolfgang Wettstein, Ueli Schmezer
(Schweizer Fernsehen, Kassensturz)

Wir geben Tieren Recht!

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

Helfen Sie uns mit Ihrer Spende!

Spendenkonto PC: 87-700700-7

IBAN: CH17 0900 0000 8770 0700 7

Herzlichen Dank für Ihre Unterstützung!

Die Spende ist steuerabzugsfähig.



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

STIFTUNG | FÜR DAS
TIER IM RECHT

Fonds & Asset Management

Finanzierung der Vorsorgewerke als Schlüsseltreiber

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



Früher kamen ausländische Kunden in die Schweiz, um ihre Vermögenswerte hier «offshore» verwalten zu lassen. Dieses Geschäft wird auch künftig bedeutend sein, sich jedoch schwieriger gestalten. Im Fokus steht nicht mehr primär der «Import» (privater) Vermögenswerte in die Schweiz, sondern der «Export» Schweizer Finanzdienstleistungen und -produkte ins Ausland. Wenn der hiesige Finanzplatz auch in Zukunft zu einem starken Player der Welt zählen will, muss er sich so ausrichten, dass er vom internationalen Wachstumspotenzial profitieren kann. Hier spielt das Asset Management – das institutionelle Vermögensverwaltungsgeschäft inklusive Fondsmarkt – eine zentrale Rolle.

Der Schweizer Asset-Management-Markt wird in den nächsten Jahren nur beschränkt wachsen. Demgegenüber sind die globalen Prognosen gemäss diversen Studien vergleichsweise hoch. Dieses Wachstum findet primär im Vorsorgebereich statt mit Pensionskassen, Versicherungen und Staatsfonds als Hauptinvestoren. Weil die «Baby-Boomer»-Generation das Rentenalter erreicht, werden sich die Anzahl Rentenbezüger und die entsprechenden Ausgaben erhöhen. Aufgrund der immer höheren Lebenserwartung wird die Dauer der Rentenbezüge zudem immer länger. Dabei nehmen die Einkünfte der Vorsorgewerke wegen der demographischen Entwicklung nicht im erforderlichen Mass zu. Die derzeitigen Trends an den Kapitalmärkten, insbesondere Niedrigstzinsen, Staatsverschuldungen sowie tiefes Wirtschaftswachstum, verschärfen die Finanzierungslücke zu-

sätzlich. Diese Problematik ist nicht nur in Industrieländern ein Thema, sondern akzentuiert sich zunehmend auch in Schwellenländern, da neben der generellen Erhöhung der Lebenserwartung auch in weniger entwickelten Ländern die Geburtenrate zu sinken beginnt.

Vor diesem Hintergrund wird klar, dass zur Deckung des künftigen Vorsorgebedarfs mehr Kapital geäufnet werden muss. Dies kann durch verschiedene Massnahmen sichergestellt werden, wie beispielsweise Ausdehnung des Vorsorge- bzw. Versicherungspflichtbereichs, Anreize für freiwillige Beiträge oder Erhöhungen des Rentenalters. In vielen Ländern wurden bereits entsprechende Massnahmen zur langfristigen Sicherung der Altersvorsorge ergriffen oder sind in Planung.

Gemäss der neusten «Global Pensions Assets» Studie von Towers Watson beliefen sich die Pensionsvermögen der 16 stärksten Länder Ende 2014 schätzungsweise auf 36'119 Mrd. US\$. Dies entspricht einer Zunahme von 6,1% im Vergleich zum Vorjahr. Von 2004 bis 2014 verzeichneten diese Länder durchschnittlich ein Wachstum von 6,0% pro Jahr. Im gleichen Zeitraum erzielten Mexiko (16,1%), Australien (11,7%), Hongkong (10%), und Brasilien (9,7%) die höchsten jährlichen Wachstumsraten ihrer Pensionsvermögen. Die Schweizer Vorsorgevermögen wuchsen 4,5% pro Jahr. Mit Abstand am meisten Pensionsvermögen befinden sich in den USA (61,2% der Pensionsvermögen), UK (9,2%) und Japan (7,9%).

In den kommenden Jahren werden auch die weltweiten privaten Vermögen weiter steigen. Das grösste Wachstum findet dabei abseits von Europa und den USA statt. Jedoch dürften das in Fonds gebündelte Vermögen wie auch die auf Mandatsbasis betreuten Gelder im Vorsorgebereich aus den genannten Gründen weitaus stärker zunehmen. Es muss deshalb mit hoher Priorität sichergestellt werden, dass Schweizer Anbieter an diesem internationalen Wachstum der institutionellen Vermögenswerte partizipieren können. Nur so kann das Schweizer Asset Management langfristig gestärkt werden und wettbewerbsfähig sein. Dies ist nur möglich, wenn Schweizer Asset Manager ihre Dienstleistungen und Produkte tatsächlich ins Ausland exportieren können und dürfen. Eine Grundvoraussetzung dafür ist, dass sich unser Finanzmarktrecht im Einklang mit internationalen Regulierungsstandards befindet. Das Finanzinfrastrukturgesetz sowie die Vorlagen für ein Finanzdienstleistungs- und Finanzinstituts-gesetz müssen letztlich dem Zweck der Exportfähigkeit Schweizer Finanzdienstleistungen und -produkte dienen.

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

Was bedeutet die neue Freiheit des Euro-Franken-Wechselkurses?

Ein ausserordentlicher Umstand hat die Anlageberatung Anfang 2015 geprägt. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat mit der Aufgabe der Euro-Untergrenze am 15. Januar und der damit verbundenen Frankenaufwertung die Wirtschaft einem Anpassungsschock ausgesetzt. Es droht eine Rezession, auch wenn sich die Wechselkursituation inzwischen wieder leicht entspannt hat. Im Folgenden werden diese besondere Situation und ihre Auswirkungen betrachtet.¹⁾



Von Markus Züsli
Regionenleiter Zürichsee
Private Banking, Bank Linth LLB AG

Die SNB sah sich im September 2011 am Kulminationspunkt der europäischen Schuldenkrise gezwungen, für den Euro eine Untergrenze von 1.20 Franken festzusetzen. Ziel dieser Massnahme war es, der Wirtschaft Zeit zu verschaffen, sich an die neuen Wechselkursrelationen anzupassen. Es war von Anfang an klar, dass die Nationalbank den Euro-Kurs irgendwann wieder freigeben würde. Ob der 15. Januar der richtige Zeitpunkt dafür war, darüber lässt sich streiten. Als flankierende Massnahme hat die SNB mit der Freigabe des Euro-Kurses den Zinssatz für bei ihr gehaltene Bankinlagen um 50 Basispunkte auf $-0,75\%$ und das Zielband für den Dreimonats-Libor auf $-1,25\%$ bis $-0,25\%$ gesenkt. Trotzdem dürfte sie das Ausmass der Frankenaufwertung gegenüber allen wichtigen Währungen überrascht haben. Aus Sicht der Nationalbank hat der Franken überschossen und sollte sich mittelfristig wieder abschwächen.



und Marcel Rüegg
Regionenleiter Obersee
Private Banking, Bank Linth LLB AG

Für diese Annahme spricht nicht nur der Umstand, dass Märkte zu Überreaktionen neigen, sie ist auch aus ökonomischer Sicht plausibel. Als Folge der Frankenaufwertung droht der Schweizer Wirtschaft eine Anpassungsrezession, auch wenn der BIP-Rückgang nach der jüngsten Wechselkursentspannung niedriger ausfallen dürfte als die Konjunkturforschungsstelle an der ETH Zürich (KOF) geschätzt hat. Sie ging in ihrer Prognose nämlich von einer Wechselkursrelation von 1:1 zwischen Franken und Euro bis Ende 2016 aus. Die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone hingegen scheint sich zu verbessern. Die Vorlaufindikatoren haben inzwischen in den positiven Bereich gedreht. Der Wertverlust des Euro und der Ölpreisverfall unterstützen die wirtschaftliche Erholung. Ausserdem werden von der Budgetpolitik weniger restriktive Wirkungen ausgehen. Es ist somit zu erwarten, dass im

2. Halbjahr einer sich abschwächenden Schweizer Konjunktur eine an Dynamik gewinnende Eurozone gegenübersteht. Unter diesen Voraussetzungen müsste der Franken einen Teil seiner Überbewertung wieder abbauen.

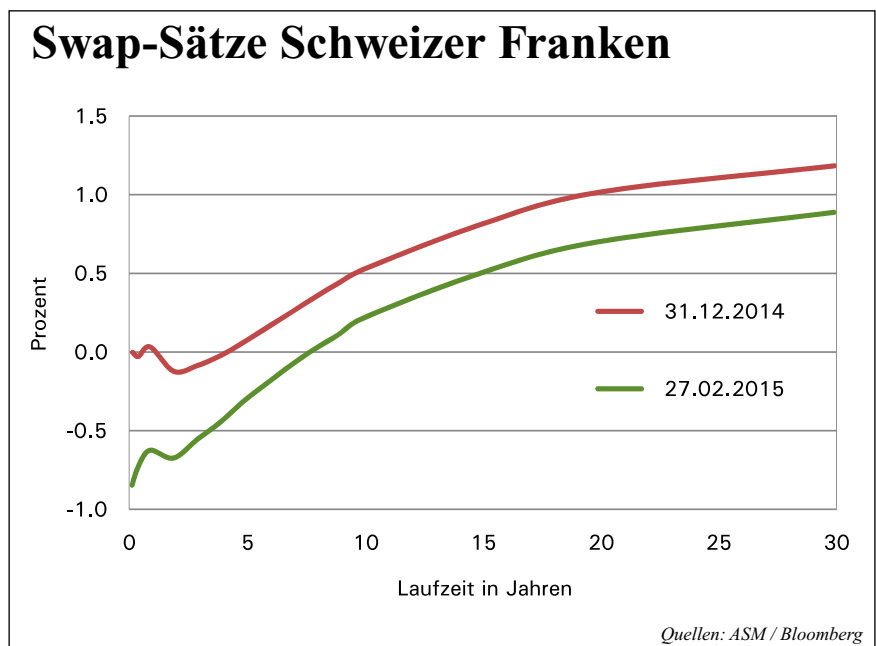
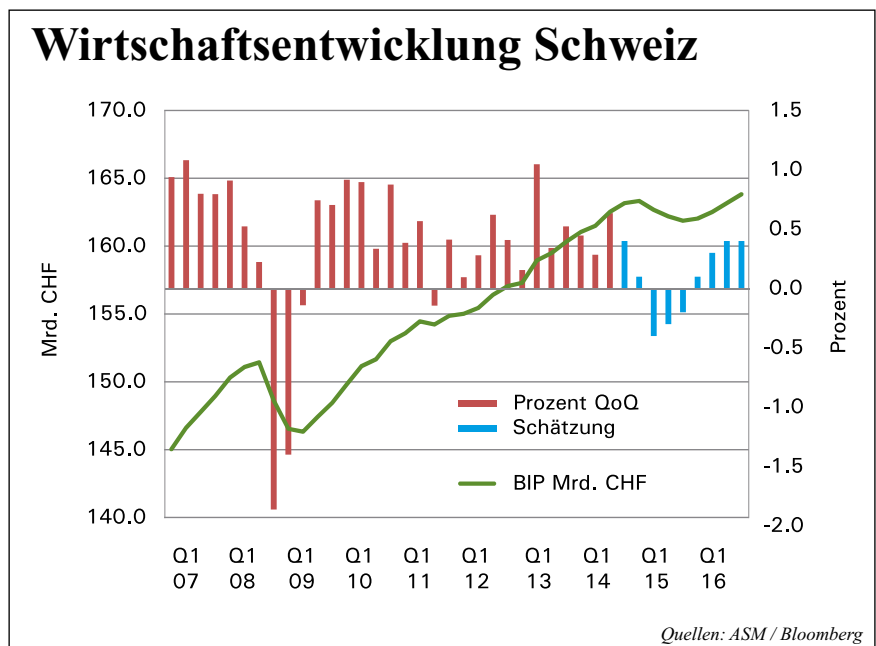
Eine starke Währung sorgt in einer Volkswirtschaft generell für eine effiziente und schlanke Produktionsstruktur. Eine solche Politik fordert vor allem die dem internationalen Wettbewerb ausgesetzten Sektoren wie Tourismus und Exportwirtschaft. Die durch den jüngsten Frankenschock notwendig gewordene Ausschöpfung vorhandener Rationalisierungspotenziale wird sich jedoch nur über einen längeren Zeitraum realisieren lassen. Kurzfristig wird die Exportwirtschaft deshalb wahrscheinlich Marktanteilsverluste erleiden. Wie gross diese und die damit verbundenen Wachstumseinbussen ausfallen, hängt wesentlich vom Ausmass der Aufwertung und dem Vorleistungsanteil der betroffenen Unternehmen ab. Da sich die Importe verbilligen, reduziert sich der Rückgang des Exportvolumens mit der Höhe des Anteils importierter Vorprodukte. Simulationsrechnungen zeigen, dass das Exportvolumen bei einer Aufwertung um 1% und einem Importanteil von 30% um rund 0,7% sinkt, während es bei einem Importanteil von 70% um rund 0,6% steigt. Die Folgen der SNB-Entscheidung vom 15. Januar treffen somit nicht alle Unternehmen im exponierten Sektor gleichermassen. Ein Umstand, den der Aktienmarkt in seiner ersten Reaktion sehr wohl berücksichtigt hat, auch wenn die Kurskorrektur in Einzelfällen zu schwach bzw. zu stark ausfiel.

Inwieweit die Anpassungslasten im Allgemeinen und die damit verbundenen Ungleichheiten im Speziellen durch Subventionen gemildert werden sollen,

ist umstritten. Sollte man sich trotzdem für staatliche Hilfen aussprechen, wären diese auf jeden Fall degressiv, das heisst im Zeitablauf abnehmend, zu gestalten.

Aus makroökonomischer Sicht sind grundsätzlich die Konsumenten und Sparer die Nutzniesser einer starken Währung, auch wenn man allfällige Arbeitsplatzrisiken, Lohneinbussen und momentan die negativen Zinsen den Wohlfahrtsgewinnen gegenrechnen muss. Das tiefe Nominalzinsniveau auf dem schweizerischen Obligationenmarkt ist nicht auf die SNB-Entscheidung zurückzuführen, es ist das Ergebnis weltweit tiefer Zinsen. Nicht wenige Experten führen das schwache Wachstum der Weltwirtschaft auf das globale Ungleichgewicht zwischen geplanter Ersparnis und geplanter Investition zurück. Weltweit gesehen muss jedoch der Ersparnis eine entsprechende Verschuldung gegenüberstehen. Im Wesentlichen sind es der Zins- und der Nachfragemechanismus, welche die Pläne mit dieser Ex-post-Identität in Übereinstimmung bringen. Allerdings um den Preis, dass die wirtschaftlichen Akteure ihre Pläne nicht im gewünschten Masse umsetzen können. Die Konsequenz davon sind stagnierende oder sinkende Einkommen, Arbeitslosigkeit, Budgetdefizite und nicht zuletzt das tiefe Nominalzinsniveau. Mit der Einführung von Negativzinsen beabsichtigen die Zentralbanken, den Zinsmechanismus zu stärken, der Sparen und Investieren ins Gleichgewicht bringen soll. Inzwischen haben auch die Notenbanken von Dänemark und Schweden negative Zinsen eingeführt.

Auf dem schweizerischen Obligationenmarkt sind die Nominalzinsen zurzeit bis zu Laufzeiten von 8 Jahren im negativen Bereich. Das sind keine guten Nachrichten für den Sparer, vor allem nicht für jenen, der nicht in Aktien investiert sein will oder kann. Möchte er Vermögensverluste vermeiden, muss er grössere Anlagerisiken eingehen. Im festverzinslichen Bereich hat er die Wahl zwischen Zinsänderungs-, Kredit- oder Währungsrisiko. Das Zinsänderungsrisiko wird zurzeit durch zwei gegenläufige Kräfte bestimmt: die sich in den USA und Grossbritannien abzeichnende Zins-



wende und den Umstand, dass nichts auf einen raschen Abbau des globalen Sparüberhangs hindeutet. In diesem Spannungsfeld ist mit einer erhöhten Volatilität an den Obligationenmärkten zu rechnen, die vor allem am langen Ende zu deutlichen Kursreaktionen führt. Obwohl anzunehmen ist, dass das Nominalzinsniveau historisch gesehen tief bleiben wird, ist noch nicht absehbar, auf welchem Niveau sich der Gleichgewichtszins einpendeln wird. Es ist deshalb nicht ratsam, ausschliesslich Langläufer ins Portfolio zu legen. Nachdem sich die Risikoprämien in den vergangenen Jahren markant abgebaut haben, ist auch hinsicht-

lich der Kreditrisiken eine gewisse Zurückhaltung geboten. Der Einzelfall ist jeweils sorgfältig zu prüfen. Die Beimischung von Fremdwährungsanleihen erhöht ebenfalls das Portfoliorisiko. Das Zinsgefälle und der deutlich überbewertete Franken lassen dieses Risiko in Relation zum erwarteten Ertrag jedoch als vertretbar erscheinen.

1) Dieser Artikel entstand mit Unterstützung von Peter Goller, Chefökonom der LLB Asset Management AG (peter.goller@llb.li).

marcel.rueegg@banklinth.ch
markus.zuesli@banklinth.ch
www.banklinth.ch

Geschäftsmodelle entscheidend

Die Analyse von Geschäftsmodellen stellt den bedeutendsten Baustein für langfristig erfolgreiche Investmentstrategien dar.



Von Rémy Schraner, CIO, Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG

Je länger der Investmenthorizont ist, desto mehr Erfolg versprechen Anlagen in Firmen mit starken Geschäftsmodellen. Die Forschungsergebnisse sind auf diesem Gebiet eindeutig: Sowohl quantitative als auch qualitative Analysen zeigen, dass Geschäftsmodelle für den Erfolg einer Investmentstrategie entscheidend sind. Das gilt insbesondere bei langfristigen Betrachtungszeiträumen. Unser Anlageprozess implementiert daher entsprechende Bewertungen.

Innovative Geschäftsmodelle identifizieren

Eine umfassende Analyse eines Geschäftsmodells beschreibt exakt die Funktionsweise eines Unternehmens. Dabei steht die spezifische Art und Weise, wie ein Unternehmen Gewinn erzielt, im Mittelpunkt der Untersuchung. Unser Ziel ist es, die Schlüsselfaktoren für den geschäftlichen Erfolg beziehungsweise den Misserfolg von Firmen möglichst exakt zu identifizieren. Daraus abgeleitet können wir unter anderem künftige Umsatzent-

wicklungen, Margen und Gewinne prognostizieren.

Die Erfahrung zeigt, dass Unternehmen über die Zeit immer neue Geschäftsmodelle entwickeln, den Markt durchdringen und gleichzeitig alte verschwinden. Beispielsweise entstanden in den 90er Jahren insbesondere im Zusammenhang mit der zunehmenden Verbreitung des Internets eine ganze Reihe neuer kommerzieller Aktivitäten. Für Unternehmen eröffneten sich neue Möglichkeiten, Gewinne zu erzielen – zum Beispiel, indem statt der Endnutzer Dritte für ein Angebot zahlen wie bei der Bannerwerbung im Internet oder dass Software weitgehend ohne Distributionskosten heruntergeladen werden kann. Schon Jahre zuvor eröffnete die Einführung von Ratenkäufen und Leasingverträgen Firmen neue Wege, Gewinne zu erwirtschaften. Innovative Geschäftsmodelle ergänzen und ersetzen auf weitgehend gesättigten Märkten die produktbeziehungsweise prozessinnovationen. Ikea und Dell sind gute Beispiele für Unternehmen, die die Grundstrukturen

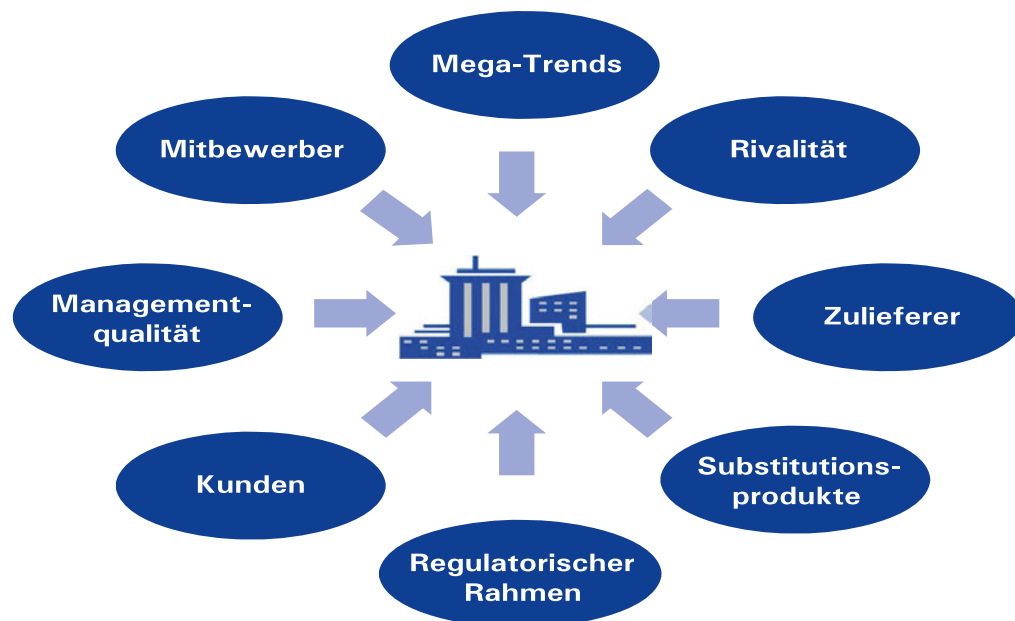
und Wettbewerbsregeln ihrer jeweiligen Branche verändert haben. Beide Firmen haben einen Teil der Wertschöpfungskette zum Kunden ausgelagert. Bei Ikea war es der Transport und der Zusammenbau der Möbel, bei Dell der Verzicht auf Zwischenhändler und die Build-to-Order-Verfahren in der Produktion.

Bei Innovationen von Geschäftsmodellen handelt es sich immer um strategische Neuerungen, da sie die grundlegende Struktur eines Geschäfts verändern. Ein Geschäftsmodell selbst ist jedoch keine Strategie – seine bewusste Veränderung, um sich gegenüber Wettbewerbern zu unterscheiden, aber sehr wohl. Bei der Innovation von Geschäftsmodellen geht es immer um die Schaffung eines Wettbewerbsvorteils, der auf einer Differenzierung gegenüber Wettbewerbern beruht.

Starke Marken und Alleinstellungsmerkmale als entscheidender Trumpf

Generell schaffen es Unternehmen mit starken Geschäftsmodellen, Wettbewerbsvorteile zu erlangen. In der Regel gelingt dies durch Innovationen, noch häufiger sogar durch Differenzierung gegenüber der Konkurrenz. Dies kann beispielsweise durch die Schaffung einer starken Marke wie typischerweise in der Luxusgüterindustrie erreicht werden. Oftmals verschafft sich ein Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil auch dadurch, dass es in der Wertschöpfungskette über ein einzigartiges Wissen verfügt. Entsprechende Beispiele finden sich häufig in der Gesundheitsbranche, wie beispielsweise bei der Schweizer Pharmazie- und Logistikunternehmensgruppe Galenica mit ihrem sehr starken Distributionsnetz. Im Industriebereich basieren die Wettbewerbsvorteile dagegen meistens auf einer Technologieführerschaft – zum Beispiel beim Softwarehersteller SAP. Ein Softwarewechsel der Kunden stellt zudem eine grosse Hürde dar und ist mit entsprechend hohen Kosten verbunden. Manchmal basieren Wettbe-

Faktoren in der Geschäftsmodell-Analyse



Quelle: Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG, 2015

werbsvorteile auch auf staatlichen Regulierungen, die heimische Unternehmen gegenüber ausländischen bevorzugen, also gewissermassen auf Protektionismus. Ein Beispiel hierzu ist der teilweise in staatlichem Besitz befindliche chinesische Hersteller von Schienenfahrzeugen CSR Corporation.

Analyse-Methodik

Um die starken Geschäftsmodelle zu identifizieren und zu definieren haben Wissenschaft und Praxis über die Jahre hinweg eine umfangreiche Methodik entwickelt. Diese basiert zu einem wesentlichen Teil auf den Forschungsarbeiten von Professor Michael Porter. Der US-amerikanische Ökonom erlangte vor allem mit der Formulierung verschiedener Wettbewerbsstrategien in Fachkreisen grosse Bekanntheit.

In der Praxis analysieren wir in einem ersten Schritt die Wettbewerbssituation innerhalb einer Branche und versuchen festzustellen, ob diese hoch oder niedrig ausfällt. Wir bewerten verschiedene Merkmale wie zum Beispiel Über- oder Unterkapazitäten, Branchenwachstum oder die Differenzierung zwischen den angebotenen Produkten und Dienstleistungen. Der zweite entscheidende Faktor ist die Gefahr durch neue Konkurrenten. Diese

lässt sich vor allem anhand bestehender und künftiger Markteintrittsbarrieren festmachen. Drittens prüfen wir, wie stark die Position sowohl der Kunden als auch der Zulieferer ist. Schliesslich gilt es zu untersuchen, inwieweit es Ersatzprodukte gibt und wie gross das Risiko ist, dass diese die Angebote eines Unternehmens substituieren.

Bei unseren Analysen bewerten wir ausserdem die Führungskräfte und Managementstrukturen einer Firma. Generell präferieren wir eine klare Trennung zwischen Verwaltungsrat und operativer Führung. Glaubwürdige Kontrollstellen spielen ebenfalls eine wichtige Rolle. Insgesamt ist die fachliche Kompetenz der Führungskräfte von zentraler Bedeutung.

Der regulatorische Rahmen, in dem sich eine Firma bewegt, stellt ein weiteres wichtiges Merkmal dar. Je nach Ausgestaltung können diese Rahmenbedingungen für Unternehmen langfristige Wettbewerbsvorteile bedeuten, umgekehrt aber auch die Gewinnaussichten beeinträchtigen.

Schliesslich ist zu beobachten, dass seit rund 20 Jahren das Wachstum von Unternehmen immer stärker mit identifizierbaren Megatrends korreliert. Diese resultieren häufig aus einer Kombination sozialer und ökonomi-

scher Entwicklungen und sind die Folge der fortschreitenden Globalisierung oder von Bevölkerungsströmen. Diese Trends analysieren wir in den Geschäftsmodellen in zwei Stufen. In einem ersten Schritt untersuchen wir, welcher Megatrend für eine Gesellschaft wirtschaftlich relevant ist. Anschliessend beurteilen wir die Stärke des Einflusses auf die Unternehmensergebnisse. Die Geschäftsmodell-Analysen werden zunehmend auch mit Nachhaltigkeitsanalysen ergänzt. Neben der Betrachtung der Führungsgrundsätze ist es hilfreich, die angebotenen Dienstleistungen und Produkte unter anderem auch auf ihre Legitimität aus gesellschaftlicher und ökologischer Sicht hin zu überprüfen.

Fazit

Die Analyse von Geschäftsmodellen ist facettenreich und komplex. Erfolgt sie exakt und umfassend, verschafft sie bei der Prognose des Unternehmenswachstums, der Margen und damit des Gewinns sowie des Kapitalbedarfs Sicherheit. Dies erlaubt es, im Anlageprozess Kursziele zu setzen und damit das Gewinn- und Verlustpotenzial einzelner Investments zu identifizieren.

remy.schraner@hauck-aufhaeuser.ch
www.hauck-aufhaeuser.ch

Neue Bestimmungen zu Derivaten und strukturierten Produkten



Von Dr. iur. Martin Liebi, LL.M., Rechtsanwalt, Deloitte AG

Die Schweizer Regulierung von Derivaten und insbesondere von strukturierten Produkten erfährt momentan eine grundlegende Veränderung. Zum einen werden strukturierte Produkte in den Richtlinien über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten der Schweizerischen Bankiervereinigung vom September 2014 (Richtlinien 2014), die von der Finma im September 2014 als Mindeststandard anerkannt wurden und am 1. März 2015 in Kraft getreten sind, einer veränderten Regulierung unterworfen und zum anderen werden Derivate neu nach dem Vorentwurf des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (VE-FinfraG) unter gewissen Voraussetzungen unter das FinfraG fallen. Der VE-FinfraG wird in der Frühjahressession vom Nationalrat und in der Sommersession vom Ständerat beraten werden. Das FinfraG wird voraussichtlich am

1. Januar 2016 in Kraft treten. Nachfolgend werden die wichtigsten anstehenden Neuerungen bezüglich strukturierten Produkten und Derivaten unter dem VE-FinfraG kurz dargelegt.

1. Neue Terminologie: «Derivate oder Derivatgeschäfte» und «strukturierte Produkte»

Gemäss Art. 2 Bst. c VE-FinfraG versteht man unter einem Derivat oder einem Derivatgeschäft einen Finanzkontrakt (bilateraler Vertrag), dessen Wert sich unmittelbar oder mittelbar vom Preis oder Mass eines Basiswerts ableitet. Unter Finanzkontrakten werden demnach Swaps, Optionen und Termingeschäfte verstanden. Kassageschäfte, d.h. Verkaufsgeschäfte nach deren Bedingungen die Lieferung innert zweier Handelstage oder der marktüblichen Lieferfrist erfolgt, sind keine Derivate. Der im VE-FinfraG neudefinierte Begriff «Derivat» würde demnach grundsätzlich auch strukturierte

Produkte erfassen. Das ist problematisch, weil alle Derivate gemäss dem Kapitel über den Handel mit Derivaten des VE-FinfraG (Kapitel) gemäss Art. 93 Abs. 3 VE-FinfraG grundsätzlich der Pflicht zur Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei, der Meldepflicht an ein Transaktionsregister bzw. möglicherweise der Risikominderungspflicht oder der Plattformhandelspflicht unterliegen. Gemäss Art. 93 Abs. 3 VE-FinfraG gelten «strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate» jedoch nicht als Derivate im Sinne des Kapitels. Strukturierte Produkte unterliegen demnach nicht den Abrechnungs-, Melde-, Risikominderungs- und Plattformhandelspflichten des VE-FinfraG. Strukturierte Produkte sind aber Gegenstand der Straftatbestände «Ausnutzung von Insiderinformationen» gemäss Art. 151 VE-FinfraG und «Marktmanipulation» gemäss Art. 152 VE-FinfraG.

Schematische Übersicht der Pflichten im Derivatehandel nach Gegenparteien				
	Finanzielle GP	Kleine finanzielle GP	Nicht finanzielle GP über Schwellenwert	Nicht finanzielle GP unter Schwellenwert
Abrechnung	ja	nein	ja	nein
Meldung	ja	ja	ja	ja
Risikominderung operationelles Risiko	ja	ja	ja	ja
Risikominderung Bewertung ausstehender Geschäfte	ja	nein	ja	nein
Risikominderung Austausch von Sicherheiten	ja	ja	ja	nein
Plattformhandel	ja	nein	ja	nein

2. Die neuen Richtlinien über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten vom September 2014

Die neuen Richtlinien 2014, die die Richtlinie über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten vom Juli 2007 ersetzen, enthalten neu die folgenden Elemente:

- *Geltungsbereich*

Die Richtlinien 2014 stellen klar, dass ein vereinfachter Prospekt nur erstellt werden muss, wenn ein Vertrieb im Sinne von Art. 3 KAG bzw. des Finma-Rundschreibens 2013/9 «Vertrieb Kollektiver Kapitalanlagen» erfolgt. Diese Anpassung wurde notwendig, weil im Rahmen der KAG-Revision 2013 das Prinzip der «öffentlichen Werbung» mit dem Prinzip «Vertrieb» ersetzt wurde.

- *Der Begriff «strukturierte Produkte»*

Die Richtlinien 2014 verzichten neu auf eine Legaldefinition des Begriffs «strukturierte Produkte» und verweisen neu für die Begriffsbeschreibung bloss auf Art. 5 KAG, der wiederum keine Legaldefinition enthält und die Definition des Begriffs der Lehre und Rechtsprechung überlässt. Die Erläuterungen zu den Richtlinien 2014 verzichten neu darauf zu erwähnen, dass Produkte, bei denen im Wesentlichen der Risikotransfer im engeren Sinne im Vordergrund steht, zu den strukturierten Produkten gezählt werden. Zudem fällt der Hinweis weg, dass auch Pro-

dukte, welche eine kollektive Kapitalanlage als Basiswert aufweisen, strukturierte Produkte sind. Man wird sich neu demnach bloss auf die Lehre und Rechtsprechung zu Art. 5 und 7 KAG und die Finma-FAQ «strukturierte Produkte» abstützen können, wenn kollektive Kapitalanlagen von strukturierten Produkten abzugrenzen sind.

- *Informationspflicht: Grundsatz*

Der vereinfachte Prospekt muss interessierten nicht qualifizierten Anlegern proaktiv angeboten werden und diese müssen darauf hingewiesen werden, wo der vereinfachte Prospekt bezogen werden kann. Im vorläufigen vereinfachten Prospekt müssen die einzelnen wirtschaftlichen Parameter noch nicht definitiv festgelegt werden und können bloss mit indikativen Werten angegeben werden. Diese indikativen Werte sind klar als solche zu bezeichnen.

- *Informationspflicht: Inhalt*

Der vereinfachte Prospekt ist in drei Oberkategorien: 1. Produktebeschreibung, 2. Gewinn- und Verlustaussichten und 3. Bedeutende Risiken für Anlegerinnen und Anleger zu gliedern. Weitere leicht verständliche Informationen können hinzugefügt werden.

- *Inhalt: «Produktebeschreibung»*

Neu ist in jedem Fall anzugeben, ob der Emittent einer prudentiellen Aufsicht untersteht oder nicht (mit Angabe der Aufsichtsbehörde) bzw. auf eine feh-

lende Unterstellung ausdrücklich hinzuweisen. Ein Rating muss ebenfalls aufgeführt werden bzw. es muss darauf hingewiesen werden, dass kein Rating besteht. Die Kategorisierungsnummer und Produktebezeichnung gemäss Kategorisierung des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte bzw. eine mögliche Kotierung müssen angegeben werden. Alle Gebühren für den Vertrieb, einschliesslich Vertriebsvergütungen an Vertriebspartner, müssen offengelegt werden. Die Offenlegung erfolgt grundsätzlich als Prozentsatz des Nominalbetrags, kann aber auch in der Form von Berechnungsparametern erfolgen, wenn die Gebühren von der Performance des strukturierten Produkts abhängig sind. Bei Produkten, deren Basiswert während der Laufzeit diskretionär verwaltet wird, ist auf der ersten Seite des vereinfachten Prospekts, an prominenter Stelle und in Fettdruck, auf die dynamische, diskretionäre Verwaltung hinzuweisen. Zudem müssen neu die Eckwerte der Anlagestrategie, der Verwalter, die Verwaltungskommission, die Angabe, wo die Information zur Anlagestrategie kostenfrei bezogen werden kann und die Angabe, bei welcher Stelle die aktuelle Zusammensetzung des Basiswerts zugänglich ist, offengelegt werden. Schliesslich müssen auch die Sicherheiten beschrieben sowie die Methodik, Höhe, Qualität, allfällige Anpassung der Laufzeit und der Verwertungsmechanismus dargelegt werden

(inklusive der Angabe über die Verwahrstelle und die Angabe, bei welcher Stelle der Sicherungsvertrag kostenfrei zugänglich ist).

- *Inhalt: «Gewinn- und Verlustsichten»*

Im vorläufigen und im definitiven vereinfachten Prospekt muss aufgezeigt werden, wie sich die Kursentwicklung in den Basiswerten auf den Rückzahlungsbetrag bzw. die Lieferverpflichtungen unter dem strukturierten Produkt auswirken. Dem Anleger muss in leicht verständlicher Sprache erklärt werden, wie hoch die maximale Rendite bzw. der maximale Verlust sein können.

3. Derivate im Vorentwurf zum Finanzmarktinfrastukturgesetz

Derivate unterstehen neu nach dem VE-FinfraG grundsätzlich einer Abrechnungs-, Melde- bzw. möglicherweise einer Plattformhandels- oder Risikominderungspflicht. Die noch zu erlassende Verordnung zum FinfraG wird die Kategorien von Derivaten, die der Abrechnungs-, Melde-, Plattformhandels- oder Risikominderungspflicht unterliegen, festlegen. Unter der Ab-

rechnungspflicht werden Verarbeitungsschritte zwischen dem Abschluss und der Abwicklung eines Geschäfts (Clearing), welches nicht an einem Handelsplatz erfolgte, verstanden. Keiner Abrechnungspflicht unterliegen insbesondere gemäss Art. 97 Abs. 3 VE-FinfraG Derivate, die von keiner bewilligten oder anerkannten zentralen Gegenpartei abgerechnet werden, Währungsswaps und -termingeschäfte, soweit sie Zug um Zug (payment versus payment) abgewickelt werden, sowie gemäss Art. 96 Abs. 2 VE-FinfraG Transaktionen, bei denen es sich bei einer der Gegenparteien entweder um eine kleine finanzielle (d.h. Finma-beaufsichtigte Lizenzträgerin, deren OTC-Derivatbruttoposition einen bestimmten Schwellenwert nicht übersteigt) oder um eine kleine nicht finanzielle (d.h. alle nicht unter den Begriff «finanzielle Gegenpartei» fallenden Gegenparteien, deren Bruttoposition per Derivatkategorie einen bestimmten Schwellenwert nicht übersteigen) Gegenpartei handelt.

Alle Derivatgeschäfte (sowohl OTC-Derivatgeschäfte als auch über einen Handelsplatz oder ein organisiertes Handelssystem gehandelte Derivate) müssen am folgenden Tag an ein

Finma-bewilligtes oder anerkanntes Transaktionsregister gemeldet werden. Anders als bei den europäischen Bestimmungen unter EMIR ist jedoch grundsätzlich nur eine Gegenpartei für die Meldung zuständig. Gegenparteien von OTC-Derivatgeschäften, die nicht über eine von der Finma anerkannte oder bewilligte zentrale Gegenpartei abgerechnet werden müssen, müssen grundsätzlich das operationelle und Gegenparteirisiko erfassen, beobachten und mindern (confirmation, portfolio reconciliation, dispute resolution, portfolio compression) sowie ausstehende Geschäfte bewerten und Sicherheiten austauschen. Die Finma kann auch Derivate bestimmen, die über einen bewilligten oder anerkannten Handelsplatz oder ein Handelssystem gehandelt werden müssen. Dieser Pflicht können jedoch Derivate, die von keinem entsprechenden Handelsplatz oder Handelssystem zum Handel zugelassen sind oder Währungsswaps und -termingeschäfte, soweit sie Zug um Zug (payment versus payment) abgewickelt werden, nicht unterworfen werden.

mliebi@deloitte.ch
www.deloitte.ch



«...denn wir möchten,
dass Sie Finanzesisch
verstehen...»

Fintool.ch
Kostenfreie (Kurz)Videos
für eine bessere
Finanzausbildung der
breiten Bevölkerung

Ihr
letztes
Geschenk
wird das
Schönste
sein.

Terre des hommes, Kinderhilfe weltweit.

Langfristig handeln für die Gesundheit und den Schutz der Kinder. Terre des hommes unterstützt seit 54 Jahren mangelernährte Kinder, verbessert den Zugang zu sauberem Wasser und fördert den gleichberechtigten Zugang zu Leistungen des Gesundheitswesens.

Terre des hommes schützt auch ausgebeutete Kinder, die ohne Freiheit leben und Gefahren wie Naturkatastrophen oder humanitären Krisen ausgeliefert sind. **Ihr Testament zu Gunsten der Kinder unterstützt den Einsatz von Terre des hommes.**

Bestellen Sie gratis unsere Ratgeberbroschüre mit dem untenstehenden Formular oder kontaktieren Sie Ihren Ansprechpartner **Vincent Maunoury, T +41 58 611 07 86, vmu@tdh.ch.**

Mehr Infos: Berechnen Sie Ihren verfügbaren Erbanteil auf: www.tdh.ch/de/donate/legacy

87%

der Spenden fließen
direkt in die Projektarbeit,
und somit an die Kinder.



Bestellen Sie kostenlos unsere Ratgeber

Bitte zurücksenden per Email, per Fax oder per Post.

Name:

PLZ / Ort:

Vorname:

Tel:

Adresse:

Email:



Siège | Hauptsitz | Sede | Headquarters
Avenue de Montchoisi 15, CH-1006 Lausanne
T +41 58 611 06 66, F +41 58 611 06 77
E-Mail: info@tdh.ch, CCP/PCK: 10-11504-8



Terre des hommes

Kinderhilfe weltweit.

tdh.ch

Immobilien

Büroflächen: Verborgene Veränderungen

Von Dr. Robert Weinert, Manager bei Wüest & Partner AG, Projektleiter Immo-Monitoring



Schon seit einigen Jahren betrachten die Immobilienanleger das Segment der Geschäftsflächen – insbesondere dasjenige der Büroflächen – mit kritischen Blicken. Weil die zusätzliche Nachfrage nach hiesigen Büroflächen bei weitem nicht so stark gestiegen ist wie das Angebot an neu erstellten Flächen, stehen die Mietpreise unter Druck. Mit dem Entscheid der Schweizerischen Nationalbank, den Euro-Mindestkurs aufzuheben, dürfte dieser Trend vorerst anhalten, denn es werden in naher Zukunft weniger neue Stellen geschaffen. Infolgedessen wird die Nachfrage nach zusätzlichen Geschäftsflächen weiter nachlassen. Grund genug, das Büroflächenangebot und die Nachfrage danach genauer unter die Lupe zu nehmen. Zwei Trends fallen auf: Es gibt Verschiebungen bei den angebotenen Flächengrössen, und es werden Verträge mit kürzerer Laufzeit abgeschlossen.

In den fünf Schweizer Grossstädten sind Angebote mit Büroflächen von mehr als 500 Quadratmetern gegenüber Angeboten mit kleineren Flächen in der Unterzahl. Nur etwas mehr als jedes dritte Büroobjekt im Angebot weist eine Fläche von mehr als 500 Quadratmetern auf. Diese Gruppe vereint allerdings rund 70% der angebotenen Flächen und bildet damit die grosse Masse. Offensichtlich teilt sich das Angebot in den Grossstädten in zwei Hälften: in eine Vielzahl von zur Vermietung stehenden Kleinbüros und in eine Gruppe von Objekten mit grossen zusammenhängenden Flächen. In den vergangenen Jahren hat sich der Anteil an grossflächigen

Angeboten jedoch reduziert. Im aktuell sehr liquiden Büromarkt erstaunt dies auf den ersten Blick. Es wird damit aber deutlich, dass heute grössere Büroflächen im Falle einer Wiedervermietung – falls möglich – öfters auch in kleineren, nachfragegerechten Grössen angeboten werden.

Bei der Analyse von neu abgeschlossenen Büromietverträgen zeigt sich, dass Mietverträge mit einer Laufzeit von mindestens 10 Jahren heute deutlich seltener abgeschlossen werden als noch vor einer Dekade. Ebenfalls abgenommen, wenn auch weniger akzentuiert, hat der Anteil an Mietverträgen, die auf unbestimmte Zeit, also unbefristet, abgeschlossen wurden. Eine Aufschlüsselung der Vertragsabschlüsse nach Grössenklassen der Mietfläche bringt Nuancierungen und Variationen ans Tageslicht. So bestehen für Flächen bis zu 140 Quadratmetern die meisten unbefristet abgeschlossenen Mietverträge. Bei Büroflächen ab 500 Quadratmetern werden aktuell – bei sinkendem Trend – immerhin noch rund 50% aller Verträge mit einer Mietdauer von mindestens 5 Jahren abgeschlossen.

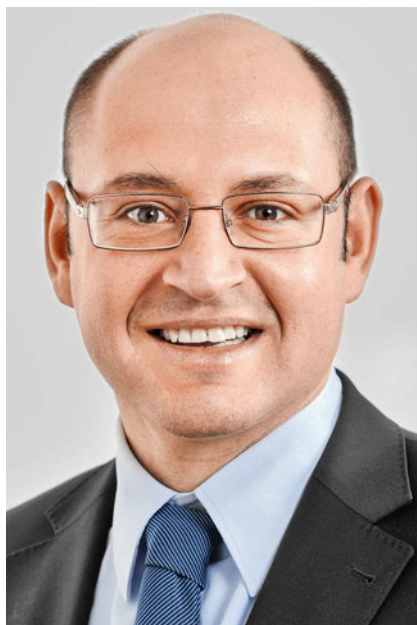
Ganz offensichtlich schlägt die grössere wirtschaftliche und gesellschaftliche Unsicherheit der vergangenen Jahre bei kleineren Mietobjekten stärker durch. Dafür gibt es zwei Erklärungen: Einerseits machen Jungunternehmen bei den Nachfragern nach kleineren Mietflächen einen wesentlichen Teil aus – und diese lassen bei der Anmietung von Büroflächen in der Regel Vorsicht walten. Andererseits setzt das Mietrecht regulative Anreize: Eine Vereinbarung, dass der Mietzins dem Teuerungsindex folgt, ist nur gültig, wenn der Mietvertrag für 5 oder mehr Jahre abgeschlossen wird. In einem anspruchsvollen Marktumfeld bei gleichzeitig moderaten Inflationserwartungen dürften die Vermieter eine erhöhte Bereitschaft signalisieren, auch befristete Mietverträge mit kürzerer Mietdauer oder zumindest mit mieterseitigen Vorkündigungskündigungsrechten («early breaks») abzuschliessen.

Für Immobilieninvestoren bleibt der Büroflächenmarkt in der kurz- bis mittelfristigen Zukunft anspruchsvoll, denn eine Zunahme der Nachfrage ist vorerst unwahrscheinlich. Einen Lichtblick stellt die rückläufige Bautätigkeit dar; diese wird dazu beigetragen, dass die Überkapazitäten an Büroflächen zumindest nicht grösser werden. Dennoch stehen die Immobilieninvestoren in diesem Segment weiterhin vor grossen Herausforderungen, weil sich nur mit nachfragegerechten Angeboten neue Mieter finden lassen.

robert.weinert@wuestundpartner.com
www.wuestundpartner.com

Harzige Umsetzung von Steuervorlagen

Sei es die Eigenmietwertbesteuerung, die Förderung von energetischen Sanierungen oder die Mehrwertsteuerpraxis beim Erwerb von Wohneigentum: In Bern tut man sich schwer mit Steuervorlagen für Immobilien, obwohl der Handlungsbedarf von kaum jemandem bestritten wird.



Von Pavlo Stathakis

Rechtsanwalt

Hauseigentümergebiet Schweiz

Eigenmietwert

Nachdem die Volksinitiative «Sicheres Wohnen im Alter» am 23. September 2012 sehr knapp abgelehnt worden ist und gemäss VOX-Analyse 37% der Mieter mit Ja gestimmt haben, ist der Handlungsbedarf bei der Besteuerung des Eigenmietwerts anerkannt. Nach einer Standortbestimmung hat der Präsident des HEV Schweiz und Nationalrat Hans Egloff die Motion Egloff «Sicheres Wohnen. Einmaliges Wahlrecht beim Eigenmietwert» im Parlament eingereicht. Der Vorstoss wird von Vertretern der CVP, der FDP, der BDP, der SVP sowie der GLP unterstützt. Bei Ausübung des einmaligen Wahlrechts wird der Schuldzinsabzug sowie der Abzug für die effektiven Unterhaltskosten beschränkt. Die Versicherungsprämien und die Kosten der Verwaltung sind nicht mehr abziehbar. Nur die Kosten für Massnahmen, welche dem Energiesparen und der Denkmalpflege dienen, bleiben im heutigen

Umfang abziehbar. Wird vom Wahlrecht kein Gebrauch gemacht, bleibt alles beim Alten. Die Motion Egloff greift moderat ins geltende System ein und beseitigt dessen grösste Mängel. Die Motion wurde vom Bundesrat abgelehnt, im September 2014 jedoch vom Nationalrat angenommen und kommt nun in den Ständerat.

Energetische Sanierung

Ergänzend zur Energiestrategie 2050 sind auch drei Vorstösse zur Förderung der energetischen Sanierung zu behandeln. Die Standesinitiativen der Kantone Aargau und Graubünden wollen bei älteren Bauten die volle Abzugsfähigkeit von energiesparenden Massnahmen sowie weitere fiskalische Anreize schaffen bzw. die energetischen Sanierungen fördern. Ein dritter Vorstoss will der Energieeffizienz und dem Umweltschutz dienende Investitionen bei der direkten Bundessteuer über mehrere Jahre und nicht nur im Jahr der Investition zum Abzug zulassen. Besonders Altbauten, die vor 1980 errichtet wurden, haben ein erhebliches Potenzial zur Reduktion der CO₂-Emissionen und des Energieverbrauchs. Dieses Potenzial wird durch die heutige Sanierungsrate sowie die Art und den Umfang der Sanierung ungenügend ausgeschöpft. Dies, weil die Investitionen nur im Jahr der effektiven Aufwendungen steuerlich abzugsfähig sind. Für Privatbesitzer bedeutet dies, dass sie zwar im Renovationsjahr oft wenig, im Folgejahr aber bereits wieder voll Steuern zahlen. Deshalb arbeiten viele Eigentümer mit kleinen Sanierungsschritten über mehrere Jahre verteilt. Eine sinnvolle energetische Gesamtsanierung bleibt aus. Der Bundesrat lehnt, ohne inhaltlich Bezug zu nehmen, den Vorstoss ab. Im Vernehmlassungsentwurf zur Energiestrategie 2050 vom 28. September 2012 war jedoch vorgeschlagen, dass die Abzüge

für energetische Massnahmen über mehrere Steuerperioden abziehbar sind. Leider wurde diese Massnahme in der Energiestrategie 2050 ohne Begründung wieder gestrichen.

Mehrwertsteuer

Gemäss Mehrwertsteuergesetz kommt der Unterscheidung zwischen einer steuerbaren werkvertraglichen Lieferung und dem steuerfreien Grundstückskauf eine wichtige Bedeutung zu. Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) hat mit der Mwst-Praxis-Info 01 vom 31. März 2010 rückwirkend per 1. Januar 2010 die Praxis für diese Abgrenzung umschrieben. Da die Regelung kompliziert und praxisuntauglich war, wurde der HEV Schweiz mit der Motion Rutschmann «Mehrwertsteuerschranken bei Immobilienverkauf beseitigen» (10.4030) aktiv. Im Parlament versprach der Bundesrat als Begründung für die Ablehnung der Motion, diese unsachgemässe Praxisfestlegung «in Zusammenarbeit mit den betroffenen Branchen zu prüfen», und es wurde auf die Gespräche mit den Branchenvertretern verwiesen. Darauf erliess die ESTV eigenmächtig eine ausgearbeitete Präzisierung «Praxis-Info 05 Änderung und Präzisierung zur Mwst-Branchen-Info 04». Diese stellt für die Steuerpflicht auf die Verkündung der Kauf- bzw. Vorverträge vor Baubeginn ab. Dies birgt beim vielfach praktizierten «Kauf ab Plan» das Risiko, dass das Geschäft mehrwertsteuerpflichtig wird. Hingegen wäre das Abstellen auf Nutzen und Gefahr sachlich richtig. Dieser Zustand hat zur Folge, dass Nationalrätin Petra Gössi mit der Motion «Mehrwertsteuerfreier Grundstückskauf» (13.3238) mit demselben Anliegen im Parlament erneut vorstellig wurde. Wahrlich, es bleibt viel zu tun in Bern.

pavlo.stathakis@hev-schweiz.ch

www.hev-schweiz.ch

PSP Swiss Property – Qualität auf dem Schweizer Immobilienmarkt

PSP Swiss Property verfügt über ein ganz spezielles, fokussiertes Immobilienportfolio mit qualitativ hochwertigen, gut gelegenen Schweizer Geschäftliegenschaften und Entwicklungsprojekten. Besonderen Wert legt das Unternehmen u.a. auf ökologische Nachhaltigkeit und umfassende Renovationen und Sanierungen – auch wenn dies zu einem temporären Anstieg der Leerstandsquote führt.

Investitionen in Geschäftliegenschaften sind nach wie vor v.a. für Pensionskassen und andere institutionelle, aber auch für private Anleger interessante Anlagealternativen. Solche Investitionen zeichnen sich durch ihre langfristig konstanten Mieteinnahmen und relative Wertbeständigkeit aus. Ausländische Investoren schätzen zudem die Währungsdiversifikation und den «Safe Haven» Schweiz.

Gut unterhaltene Objekte an 1A-Standorten (Innenstädte und andere Wirtschaftszentren) gelten als besonders wertbeständig und verfügen über ein attraktives Risiko/Rendite-Profil. Im Gegensatz zu Wohnhäusern haben die meisten kommerziellen Liegenschaften überdies den Vorteil indexierter, langfristiger Mietverträge. Genau in diesem Segment ist PSP Swiss Property seit bald 15 Jahren «zu Hause».

Auf dem Büromarkt ist das Angebot derzeit vielerorts grösser als die Nachfrage, v.a. ausserhalb der Stadtzentren. In den letzten Jahren wurde schlicht zu viel gebaut. Und obwohl die Bautätigkeit bei den Geschäftliegenschaften mittelfristig abflachen wird, muss aufgrund des strukturellen Überangebots an Büroflächen v.a. an peripheren Standorten in den nächsten Jahren mit tendenziell sinkenden Mietpreisen gerechnet werden. Im Central Business District von Zürich, einem geographischen Schwerpunkt von PSP Swiss Property, ist der Leerstand seit einiger Zeit stabil; hier ist der Druck auf die Mietpreise weniger ausgeprägt. Die Verlagerung von Bank-Arbeitsplätzen an die Peripherie scheint weitgehend abgeschlossen zu sein. Die Absorption der Leerstände erfolgt mehrheitlich durch kleinere und mittlere Unternehmen.

Ökologische Nachhaltigkeit

PSP Swiss Property ist überzeugt, dass ökologische Nachhaltigkeit nicht nur gut ist für die Umwelt, sondern auch für das Geschäft. Die permanente Kontrolle des Energie- und Wasserverbrauchs bei den Liegenschaften steigert nicht nur die Energieeffizienz; sie macht sich auch wirtschaftlich bezahlt: Sie reduziert die Nebenkosten und bietet den Mietern damit einen Mehrwert. Und wenn die Heizkosten und CO₂-Abgaben sinken, sind die Mieter tendenziell auch bereit, eine höhere Nettomiete zu bezahlen. Ökologische Nachhaltigkeit generiert so letztendlich eine «Ökorendite» für die Firma und die Aktionäre.

Aufgrund der Grösse des Liegenschaften-Portfolios ist sich PSP Swiss Property seiner besonderen Verantwortung bewusst, wenn es um die effiziente und nachhaltige Nutzung von Energie und Ressourcen geht. Ziel des Unternehmens ist es, den ökologischen Fussabdruck in allen Phasen der Geschäftstätigkeit so klein wie möglich zu halten, vom Bau neuer Liegenschaften über Renovationen und Sanierungen bis zum Betrieb und Unterhalt. Doch die Deklaration von Nachhaltigkeitszielen ist das eine; die notwendigen Massnahmen auch wirklich umzusetzen, ist etwas ganz anderes. Aus diesem Grund hat PSP Swiss Property den Energiestatus seiner Liegenschaften erfasst, einen Nachhaltigkeitsmanager eingesetzt, ein umfassendes Energie-Managementsystem eingeführt und ein ökologisches Nachhaltigkeitsprogramm definiert. Um die Fortschritte zu belegen, veröffentlicht PSP Swiss Property seit 2010 jeweils im Rahmen des Geschäftsberichts einen speziellen Nachhaltigkeitsbericht. Die Zahlen belegen, dass das Unternehmen auf dem richtigen Weg ist.

Eine objektive Bestätigung für den Erfolg der Bestrebungen von PSP Swiss Property im Bereich der ökologischen Nachhaltigkeit liefern unabhängige Nachhaltigkeitsumfragen. So schneidet PSP Swiss Property beispielsweise beim «Carbon Disclosure Project» oder beim «Global Real Estate Sustainability Benchmark» regelmässig mit guten Resultaten ab.

Auf die Positionierung kommt es an
Der kommerzielle Immobilienmarkt wird in den kommenden Jahren anspruchsvoller werden. Mieter von Büro- und Verkaufsflächen wünschen ein attraktives Angebot, das sich v.a. durch flexible Nutzungsmöglichkeiten, die Berücksichtigung ökologischer Aspekte und eine gute Anbindung an den öffentlichen Verkehr auszeichnet.

Aufgrund des Überangebots steht den Anbietern auf dem Markt ein Verdrängungswettbewerb bevor. Deshalb ist es entscheidend, dass man sich als Vermieter richtig positioniert und veraltete Liegenschaften umfassend renoviert. Damit verzichtet man zwar während der Umbauzeit auf Mieteinnahmen, ist dafür aber für die künftige

Vermietung umso besser aufgestellt. Dies ist genau einer der Geschäftsschwerpunkte von PSP Swiss Property: In den letzten Jahren wurden bereits etliche Immobilien neu ausgerichtet. Gegenwärtig befinden sich mehrere Liegenschaften in einem umfassenden Renovationsprozess, so z.B. am Bahnhofquai/Bahnhofplatz und an der Bahnhofstrasse in Zürich. Zudem werden für drei Liegenschaften in Zürich-West neue Konzepte erarbeitet, während für zwei Objekte Ersatzneubauten in Betracht gezogen werden. Gesamthaft plant PSP Swiss Property in den kommenden beiden Jahren Renovationen und Umbauten für rund 300 Mio. Franken.

Gut Ding will Weile haben

Umfassende Renovationen und Sanierungen können oft nur durchgeführt werden, wenn die Gebäude leer stehen. Dies erfordert lange Vorlaufzeiten und intensive Gespräche mit bestehenden Mietern. Und es bedeutet Leerstände. Nicht von ungefähr rechnet PSP Swiss Property deshalb mit einem Anstieg der

Das Wichtigste in Kürze

PSP Swiss Property besitzt schweizweit 161 Büro- und Geschäftshäuser im Wert von gut 6,1 Mrd. Franken. Die Objekte befinden sich vorab an zentralen Lagen in Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Dazu kommen 5 Entwicklungsareale und 5 Einzelprojekte mit einem Wert von über 0,4 Mrd. Franken. Der Bilanzwert des gesamten Portfolios beläuft sich auf 6,6 Mrd. Franken. Damit gehört PSP Swiss Property zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Mit 3,8 Mrd. Franken Eigenkapital, einer Eigenkapitalquote von 57% und einer Verschuldungsrate von 29% verfügt PSP Swiss Property über eine starke Bilanz. Die unbenutzten zugesicherten Kreditlinien belaufen sich auf 580 Mio. Franken. Der Reingewinn ohne Liegenschaftserfolge erreichte 2014 169 Mio. Franken. Die PSP Swiss Property AG verfügt über ein Rating von «A-» mit stabilem Ausblick (Fitch).

Alle Zahlen per 31. Dezember 2014

Leerstandsquoten. Dies wird jedoch nicht als Problem betrachtet, sondern, im Gegenteil, als Notwendigkeit für den langfristigen Geschäftserfolg.

Ähnlich wie mit Renovationen und Sanierungen verhält es sich mit Arealen und Entwicklungsliegenschaften: Zuerst müssen substanzielle Summen und viel Zeit investiert werden, bevor die Mieteinnahmen fließen können. Beispiel «Grosspeter Tower» in Basel:

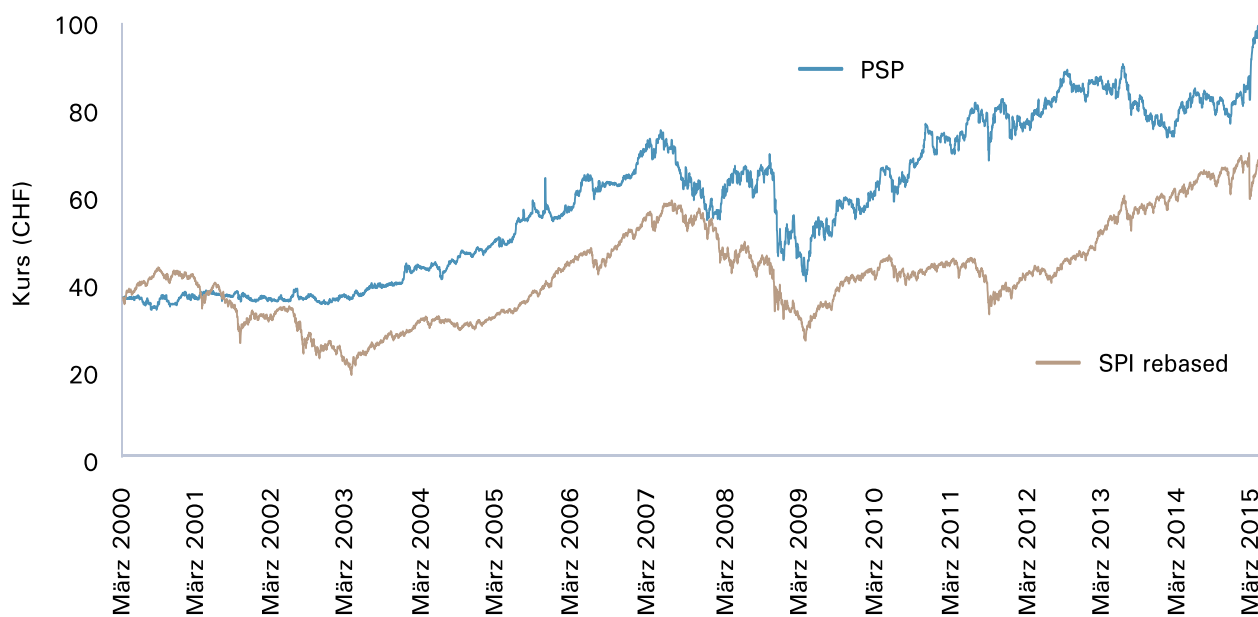
Hier begannen nach zeitaufwendigen Vorarbeiten im November 2014 die Bauarbeiten für den Neubau eines Hochhauses mit 78 Metern Höhe und 18'000 m² Mietfläche für ein Hotel und Büros. Die Kosten: schätzungsweise 115 Mio. Franken. Die Bauzeit: voraussichtlich bis Ende 2016.

Gut Ding will eben Weile haben. Im Immobiliengeschäft ganz besonders.

info@psp.info / www.psp.info

Die PSP-Aktie im Vergleich mit dem SPI

7.3.2000 bis 2.3.2015. Beide Kurven ohne Berücksichtigung von Dividendenausschüttungen.



Seit dem IPO des Unternehmens am 7.3.2000 hat sich der Aktienkurs von PSP Swiss Property wesentlich besser und konstanter entwickelt als der Swiss Performance Index. Besonders interessant ist die Zeit nach der Aufgabe des Euro-Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro durch die Schweizerische Nationalbank am 15. Januar 2015: Während der SPI innert kürzester Zeit 14% verlor, fiel der Wert der PSP-Aktie nur geringfügig und erklomm kurz darauf neue Höchststände.

Quelle: Bloomberg

Privat vermietete Liegenschaften steueroptimiert verwalten mit der Errichtung einer Immobilien-AG als Nutzniesserin



Von Dr. iur. Christian R. Rossmann
Head Private Clients, PrimeTax AG

Die Einräumung von Nutzniessungsrechten an privaten Liegenschaften gegenüber einer eigens dafür gegründeten Kapitalgesellschaft – sei es eine AG oder eine GmbH – kann zu einer von den kantonalen Steuerämtern anerkannten Steueroptimierung führen. Um nicht sämtliche bereits bestehenden Hypothekerverträge mit den involvierten Banken neu verhandeln zu müssen, was erhebliche Mehrkosten mit sich ziehen könnte, wird ein unentgeltliches Nutzungsrecht an einer oder mehreren vermieteten (privaten) Liegenschaften eingeräumt. Dies wird im Grundbuch der betreffenden Liegenschaften eingetragen.

Als Nutzniesserin der Liegenschaft wird die Immo AG sämtliche Liegenschaftenerträge (Mieten) vereinnahmen und auch Unterhaltsarbeiten ausführen lassen. Bei einer Nutzniessung ist vorgesehen, dass die Immo AG die Auslagen für den gewöhnlichen Unterhalt und die Bewirtschaftung der Grundstücke, die Zinsen für die darauf haftenden Kapitalschulden sowie die Steuern trägt. Steuerplanerisches Ziel ist die tiefere Steuerbelastung von Mieterträgen – die Gewinnsteuerbelastung der Immo-AG ist nor-

malerweise deutlich niedriger als die Einkommensteuerbelastung; allfällige Dividendenausschüttungen werden bei einer qualifizierten Beteiligung privilegiert besteuert.

Steuerliche Aspekte der privaten Immobilieneigentümer

Der Grundstückgewinnsteuer unterliegenden Gewinne, die aus Eigentumswechsel und Übertragung der wirtschaftlichen Verfügungsgewalt von Grundstücken des Privatvermögens oder von Anteilen an solchen erzielt werden. Der Immobilieneigentümer bleibt Eigentümer der Liegenschaften und somit kommt es zu keinem Eigentumswechsel – im Grundbuch wird lediglich das Nutzniessungsrecht, welches der Immo AG eingeräumt wird, eingetragen. Weiter ist die Einräumung einer unentgeltlichen Nutzniessung deshalb grundstückgewinnsteuerfrei, da die Nutzniessung höchstens 100 Jahre dauern kann und damit das Steuerkriterium der Dauerhaftigkeit nicht gegeben ist.

Durch die Einräumung der Nutzniessung an den Liegenschaften an die Immo AG fliessen sämtliche Mieterträge der Liegenschaften der Immo AG zu, bei der sie auch besteuert werden. Während der Laufzeit der Nutzniessung realisiert der Immobilieneigentümer somit keine der Einkommensteuer unterworfenen Einkünfte aus den Liegenschaften – kann allerdings auch keine Hypothekarzinsen mehr abziehen. Dies natürlich unter der Voraussetzung, dass während der Laufzeit der Nutzniessung dem Eigentümer keine (periodischen) Entschädigungen für die Nutzniessung an sich und keine Erträge aus den Nutzniessungsobjekten zufließen. Das Nutzniessungsvermögen wird zudem ebenfalls nicht mehr beim Eigentümer der Liegenschaften versteuert, und die Hypothekarschuld kann auch nicht mehr bei ihm abgezogen werden.

Steuerliche Aspekte der Nutzniesserin (Immo AG)

Die Einräumung der unentgeltlichen Nutzniessung an den Liegenschaften ge-

genüber der Immo AG bildet für die Nutzniesserin keinen steuerbaren Gewinn. Die Mieteinnahmen, die aus den Liegenschaften generiert werden, fliessen vollständig der Immo AG als Nutzniesserin zu und werden bei dieser besteuert. Entsprechend kann die Immo AG die bei ihr anfallenden Unterhaltsarbeiten und Hypothekarschuldzinsen als geschäftsmässig begründeten Aufwand verbuchen. Die Schuldzinsen sind objektmässig abzugsfähig und werden nicht durch allfälliges übriges Vermögen verwässert.

Bei der Kapitalsteuer richtet sich die Berücksichtigung der Nutzniessung nach den handelsrechtlichen Regeln. Grundsätzlich ist ein unentgeltliches Nutzungsrecht nicht separat zu bilanzieren bzw. zu aktivieren, so dass keine Abschreibungen möglich sind. Besteuert wird nur das Aktienkapital (und gegebenenfalls zukünftige Gewinnreserven). In der Regel ist die Kapitalsteuer tiefer als die Vermögenssteuer der Privatperson. Zudem kann die Immo AG mehrwertsteuerlich Vorsteuern zurückfordern, was insbesondere im Zusammenhang mit Umbauten materiell sein kann.

Ruling einholen

Infolge der Vielfalt in der kantonalen Steuerpraxis sowie in Anbetracht der Problemstellungen des Einzelfalls und der meist unterschiedlichen Gestaltungsmöglichkeiten bedarf die Steueroptimierung der konkreten Beratung im Einzelfall. Mit einem Steuervorbescheid (Ruling) ist man auf der sicheren Seite.

Achtung: Auslandschweizer müssen bei Ausschüttung der Dividenden der Immo AG darauf achten, dass zwischen ihrem Ansässigkeitsstaat und der Schweiz ein Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) besteht. Ohne DBA kann die Schweizer Verrechnungssteuer nicht zurückgefordert werden. Diese führt zu einer zusätzlichen Steuerbelastung von 35%.

christian.rossmann@primetax.ch
www.primetax.ch
www.andersentax.com

Recht & Steuern

Frankenstärke: Bürokratieabbau ist angesagt

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



Die Umverteilung sollte Thema dieser Kolumne sein – aus aktuellem Anlass ein Wort zur Frankenstärke.

Sie beschäftigt, naturgemäss, auch die Wirtschaftsverbände. Auf die Frage, was zur Entlastung der Firmen getan werden kann, sind als Antwort auch Steuersenkungen gefallen. Die Antwort ist nicht falsch, aber wohl abzuwägen.

Die Schweiz muss steuerlich attraktiv sein. Es ist weitem unbestritten, dass sie sich etwas anderes gar nicht leisten kann. Zur steuerlichen Attraktivität gehören massvolle Gewinnsteuersätze. In gewissen Kantonen sind sie noch zu hoch, weshalb hier früher oder später Anpassungen erfolgen müssen. Die Zielsetzung dabei ist entscheidend: Es sollte immer um die langfristige Ausrichtung des Schweizer Steuer- und Unternehmensstandorts gehen. Dann werden Steuersenkungen legitimierbar sein, und dann werden sie sich auch auszahlen. Drehungen an der Steuerschraube aus dem raschen Affekt heraus sind dagegen zu vermeiden. Allzu sehr besteht die Gefahr, dass die Steuern noch stärker als heute zum leichten Spielball der Politik werden. Heute runter und morgen dafür umso stärker rauf – steuerpolitisches Hüst und Hott führte rasch in Teufels Küche. «Gute» Firmen und Branchen würden bald tief besteuert, die, die es nicht besser

verdienen, erhielten Höchstbelastungen. Die Verstrickungen wären bald kaum zu entwirren. Das beste, unrühmliche Beispiel ist die Mehrwertsteuer. Für Begehrlichkeiten aller Art ist sie bekanntlich das erste Objekt. So auch anlässlich der Frankenstärke 2011, als man sie für einzelne Branchen kurzfristig aussetzen wollte. Als nicht berücksichtigte Branchen «ich auch!» riefen, brach man das Abenteuer rasch wieder ab – zu Recht.

Wer Firmen kostenmässig entlasten will, kann das bei der Bürokratie tun. Im Steuerbereich wiegt die genannte Mehrwertsteuer am schwersten. Die Politisierung dieser Steuer hat zu einem arabischen Gewirr von Steuersätzen und Ausnahmen geführt, das nach amtlichen Schätzungen die Firmen administrativ mit jährlich 1,8 Milliarden belastet. Nicht der ganze Betrag davon ist vermeidbar, das Sparpotenzial ist dennoch gross. Vereinfachungen werden seit Jahren diskutiert; vergeblich. Brot sei eben kein Lamborghini, heisst es. Und der Sport und manches andere überhaupt förderungswürdig. Warum jedoch der Eintritt ins Hallenbad Mehrwertsteuer kostet, aber nicht ins Fussballstadion; Dancings ausgenommen sind, aber nicht Buchmessen; Zahnimplantate ohne Steuer verkauft werden, Zahnspangen aber mit; und die korrekte Parkplatz-Abrechnung über sieben Instruktionseiten und elf Fallbeispiele abgehandelt werden muss, damit man es versteht – das kann politisch niemand sagen, die Antwort wäre aber einfach: neu aufsetzen das Ganze.

Die Mehrwertsteuer ist lange nicht das einzige Beispiel dafür, wie Firmen unnötig mit Kosten belastet werden und Einsparungen möglich wären, wäre nur alles etwas einfacher, vernünftiger und, ja, auch konsequenter durchgestaltet. Dem «Staat» allein dafür die Schuld zu geben, ist zu einfach. Dass die Verwaltungen über grosse Freiheiten und teilweise wenig Sinn für die Anforderungen und Möglichkeiten der Unternehmen verfügen, ist richtig. Am Ende ist es aber die Politik, die die Gesetze macht und damit auch die Regulatorien verantwortet. Und die Politik ist es auch, die die Gesetze, wenn nicht abschaffen, doch wenigstens so anpassen kann, dass sie für die Wirtschaft verträglich werden. Das wäre ein echter Beitrag zur Lösung der Frankenproblematik. Er ginge in seiner heilsamen Wirkung weit über sie hinaus.

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

Wohin mit Compliance?

Gedanken zur Positionierung von Compliance im Unternehmen



*Von Nadine Balkanyi-Nordmann
CEO Lexperience AG
Zürich*



*und Dr. Matthias Reinhard-DeRoo
Head Compliance Lexperience AG
Zürich*

Unbeliebt und doch unverzichtbar

In einem Artikel des Wirtschafts magazins «Bilanz» vom vergangenen Oktober wurde ausgerufen: «Compliance-Manager erobern die Macht im Unternehmen». Von «Aufpassern», von «lästigen und gefürchteten Bedenken-trägern» war da die Rede. Aber unabhängig davon, wie gross die Klage sein mag: Niemand plädiert für die Abschaffung von Compliance. Somit stellt sich die Frage: Wo soll man Compliance sinnvollerweise im Unternehmen ansiedeln? Gute Corporate Governance, also Führungsorganisation, ist folglich gefragt. Hierzu nachfolgend ein paar Überlegungen.

Wie hält man Gesetze ein?

Compliance bedeutet ja nichts mehr, aber auch nichts weniger, als Normeneinhaltung. Normen sollen verhindern, dass sich Unerwünschtes wiederholt. Nun haben aber schon die alten Griechen erkannt, dass sich zwar alles wiederholt, aber eben nie genau gleich. Und Dürrenmatt meinte, das wirkliche Leben käme ohnehin zuerst und «die Gesetze waren ja danach». Die Finma scheint hier derselben Ansicht zu sein, indem sie verlangt, «dass die Gefahren, die von der Entwicklung neuer Produkte oder Geschäftspraktiken (...) ausgehen, im Voraus eingeschätzt und im Rahmen des Risikomanagements

angemessen erfasst, begrenzt und überwacht werden»¹⁾. Compliance muss folglich nicht nur verhindern, dass sich altes Übel wiederholt, sondern auch voraussehen, welches Übel um die Ecke lauert. Entlang dieser Vorgaben muss sich Compliance organisieren, aber auch im Gesamtunternehmen eingliedert werden.

Administration und Aufklärung

Zur Meisterung dieser Kernaufgaben braucht es Compliance-Officer unterschiedlichen Zuschnitts: Administratoren, aber eben auch Aufklärer. Erstere können ihre Arbeit in Ruhe erledigen, ohne ins Management eingebunden zu

sein. Aufklärer hingegen müssen die neusten Entwicklungen und deren Gefahrenpotenzial erkunden. Sie sind zwingend darauf angewiesen, immer auf dem neusten Stand zu sein, was neue Produkte oder Geschäftspraktiken betrifft. Hierzu sollten die Aufklärer möglichst direkten Zugang zum Geschäft haben. Doch mehr dazu weiter unten.

Risiken

Praktisch alle grösseren Rufschäden der Vergangenheit lassen sich ganz offensichtlich auch auf ein Versagen der Aufklärung zurückführen. Neben administrativer Perfektion ist auch unternehmerischer Spürsinn gefragt. Das Risiko, regulatorische Vorgaben nicht oder nicht vollständig einzuhalten und deshalb den Zorn der Behörden auf sich zu laden, ist sehr ernst zu nehmen. Mit Bussen oder Lizenzentzug ist nicht zu spassen.

Genauso ernst zu nehmen ist aber auch das Risiko, dass selbst bei säuberlicher und gewissenhafter Nachführung aller regulatorischen Vorgaben Verstösse passieren. Solche Verstösse dürften viel seltener absichtlich geschehen als man manchmal den Eindruck hat. Sie entstehen viel häufiger mangels Kenntnis des regulatorischen Umfelds, was allerdings im Nachhinein nichts rechtfertigt. Gerade hier kann und muss Compliance aktiv werden. Das kann sie aber nur effektiv und effizient, wenn sie richtig eingebettet ist im Unternehmen.

Corporate Governance

Im «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» der Economiesuisse findet sich die Bestimmung: «Der Verwaltungsrat trifft Massnahmen zur Einhaltung der anwendbaren Normen (Compliance).»²⁾ Ein Quäntchen mehr findet sich dann wie folgt: «Der Verwaltungsrat ordnet die Funktion der Compliance nach den Besonderheiten des Unternehmens.» Ein paar solche Besonderheiten sollen nachfolgend angeschaut werden.

Unabhängigkeit

Hier gilt es, das richtige Mass zu finden. Vom Business vollständig abhängige Compliance-Abteilungen verlie-

ren nicht nur an Glaubwürdigkeit, sie sind schlichtweg überflüssig. Allzu unabhängige Compliance-Abteilungen werden wiederum vom Business abhängt. Sie hantieren blind im Nebenzimmer und wetteifern nur unter ihresgleichen. Das wichtigste Mittel zur Unabhängigkeit ist die Persönlichkeit des Einzelnen. Kompetenz, nahbares Auftreten und nachvollziehbare und berechenbare Denkart verleihen Respekt beim Business und bei seinesgleichen.

Draht zum Verwaltungsrat

Betreffend den Verwaltungsrat hält das Rundschreiben der Finma bereits in der Einleitung von RZ 2 fest: «Eine wirksame Kontrolle umfasst u.a. (...) die Einhaltung der anwendbaren Normen (Compliance) (...)»³⁾ Konkreter steht dazu in RZ 52: «Das Audit Committee (des Verwaltungsrats) beurteilt die Funktionsfähigkeit der über den Bereich der finanziellen Berichterstattung hinausgehenden internen Kontrolle, namentlich der Compliance-Funktion...»⁴⁾ Das Audit Committee soll also den direkten Draht zu Compliance haben. Es ist dabei gut beraten, seinen strategischen Weitblick nicht von den Datenmassen trüben zu lassen, sondern seinen Blick dazu nutzen, Compliance bei der Einschätzung der Gefahren und Risiken immer von Neuem herauszufordern.

Zugang zur Geschäftsführung

Unabhängig davon, ob von einem Konzern mit Hunderten oder von einer kleinen Bank mit dreieinhalb Compliance-Mitarbeitern die Rede ist, zwei Fragen stellen sich immer: Wie tief im operationellen Geschäft und wie hoch in der Hierarchie soll man Compliance einbetten?

Ein Finma-Rundschreiben legt fest: «Das Institut bestimmt ein Mitglied der Geschäftsleitung, das für die Compliance-Funktion zuständig ist und gewährleistet damit einen *ungehinderten* Zugang der Compliance-Funktion zur Geschäftsführung.»⁵⁾ Ob die Compliance-Funktion nur dadurch ungehinderten Zugang erhält, indem sie persönlich in der Geschäftsleitung Einsitz hat, ist damit nicht gesagt. Dieser ungehinderte Zugang kann in einer

Weisung festgehalten werden, ohne dass man dem Compliance-Chef Einsitz in die Geschäftsleitung gewährt. Ratsam ist hier allerdings, dass die indirekte Vertretung von Compliance-Anliegen durch ein mit Compliance-Angelegenheiten nur oberflächlich vertrautes Geschäftsleitungsmitglied zu vermeiden ist. In einem solchen Fall könnte man gegebenenfalls nicht mehr von ungehindertem Zugang sprechen. Es scheint einfacher, dem Compliance-Chef systematisch Einsitz zumindest in die erweiterte Geschäftsleitung zu geben. Dies hat durchaus auch geschäftspolitische Vorteile.

Compliance als Teil des Geschäftsmodells

Ein CEO meinte neulich, er sähe Compliance schon lange nicht mehr als Geschäftsverhinderer, sondern vielmehr als Verkaufsargument. Immer mehr Kunden äusserten nämlich das Bedürfnis, ihr Vermögen bei einem nach allen Regeln der Kunst gesetzeskonform agierenden Finanzinstitut angelegt zu haben. Dafür seien Kunden durchaus bereit, mehr Geld in die Hände zu nehmen.

Eine gut organisierte, von der Belegschaft akzeptierte und an der richtigen Stelle platzierte Compliance-Organisation kann jedenfalls zum Gedeih eines Unternehmens beitragen, indem sie Ausgaben (insbesondere Bussen etc.) verhindert und, wie eben dargelegt, sogar von der Kundschaft als deutliche Stärke erachtet werden kann.

1) Art. 22 vom neuen Entwurf der Verordnung zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung, SR. 955.033.0 vom 11. Februar 2015

2) Economiesuisse, Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, 15 a.E.

3) Finma RS, 2008/24, RZ 2

4) *ibid.*, RZ 52

5) *ibid.*, RZ 102

Canadian tax authorities come to the rescue of Swiss bankers



By Claude E. Jodoin, M.Fisc.
Tax Lawyer at
Fasken Martineau Du Moulin LLP
Toronto



and Beat Meier
Executive Chairman
Dynamic Tree Asset Management
Wilen

Introduction

It should come as no surprise that Swiss bankers have been increasingly in the spotlight concerning their relationship with clients residing in other countries. Following leaks and information exchanges, many countries have become aware of assets held in Swiss accounts that belong to resident taxpayers of their country and have begun coordinated efforts to require greater disclosure aimed at preventing tax evasion. Swiss bankers and advisers who have dealings with Canadian residents should be aware of the issues involved and the solutions available to minimize and resolve related risks. In this article, we will present:

- (i) the current approach to information sharing between Switzerland and Canada;
- (ii) the exposure and risk of Swiss bankers;
- (iii) Canada's approach to the disclo-

sure process and the proposed solution, resulting in the protection of Swiss bankers;

- (iv) Canadian regulatory issues.

Exchange of information

Over the past few years, the U.S. and Canadian governments have made great strides in improving their access to information concerning the offshore assets of their taxpayers, and the focus has often been on offshore accounts in Switzerland.

In addition to automatic information exchange agreements, the U.S. and Canada have adopted whistleblower reward provisions, which, in combination with other sources of leaked information, may provide a substantial volume of information concerning taxpayers in those countries. For example, in February 2015 the Canadian authorities confirmed having received 1,349 bank files concerning accounts held by Canadians at HSBC, of which 396

were "high-risk accounts" with substantial balances, which have since been earmarked for audit and investigation.

Exposure

Canadian taxpayers who have assets (including bank accounts) outside Canada having a total cost of \$100,000 or more are required to disclose such assets in form T-1135 – Foreign Income Verification Statement. All income and gains derived from such foreign assets must also be reported in the taxpayers' regular income tax returns.

Failing to declare foreign income and to file Form T-1135 exposes taxpayers to significant penalties:

- Gross negligence relating to unreported income and gains can result in a penalty equal to 50% of the tax related to the unreported income.
- Gross negligence in failing to file the required foreign reporting forms or in failing to disclose all reportable assets

on these forms can result in a penalty of up to 5% of the cost of the undeclared assets for each year in which the negligence occurred.

- Criminal prosecution for tax evasion.

According to Canadian legislation, the threat of prosecution can also extend to third parties (such as advisers and bankers) who participated in the misrepresentations made to the Canadian tax authorities.

Nevertheless, the focus of Canadian tax authorities has thus far been the taxpayers themselves. Perhaps this can be explained by the sizeable sums the Canada Revenue Agency (CRA) has been able to recover through the voluntary disclosure process described below.

Voluntary disclosures

Canada has chosen a pragmatic and lucrative approach to allow taxpayers to come forward and correct any past inaccuracies or failures in filing and/or reporting.

As noted above, taxpayers who have in the past been falling short in reporting all sources of their income must be conscious of the serious risk they hold of being found out through one of the many channels now open to tax authorities.

Canadian taxpayers who wish to correct any past reporting deficiencies can now do so through a voluntary disclosure process (VDP), whereby they freely come forward to 'make amends' and fulfil their reporting obligations.

The benefits of electing to participate in this process include *reducing or eliminating* income tax, interest and penalties in respect of taxes for unreported income and inaccurate filings and, even more importantly, avoiding the risk of *prosecution*.

Three conditions must be met to be eligible to carry out a VDP:

(i) Disclosure must be voluntary. The taxpayer must not be aware of or have knowledge of an audit, investigation or other enforcement action set to be conducted by any tax authority or administration with respect to the information being disclosed to the Canadian authority. It is thus crucial to start the dis-

closure process as soon as possible before being contacted by a tax authority. (ii) The taxpayer must provide full and accurate facts and documentation for all taxation years or reporting periods where there was previously inaccurate, incomplete or unreported information relating to any and all tax accounts with which the taxpayer is associated. (iii) Disclosure must involve the application or potential application of a penalty. The penalty type may be a late filing penalty, a failure to remit penalty, an instalment penalty or a discretionary penalty, such as an omission penalty or a gross negligence penalty.

Disclosures can initially be made on an anonymous basis, to provide an opportunity for preliminary discussions with a tax officer to confirm principles and relief that may be applicable in each particular case.

We have carried out a large number of VDPs, ranging from the simple to the very complex, both in terms of structure and other elements and involving relatively small to very substantial amounts of assets. It is usually possible to restrict disclosure to a certain number of years and still benefit from blanket protection for all information, thus materially reducing exposure and cost.

We can safely say that in all cases, the total cost of carrying out a VDP (including income tax, interest, legal and accounting fees) is by far outweighed by the savings in tax, penalties and interest, not to mention eliminating the risk of criminal prosecution.

In all cases, using the services of an expert attorney also provides a level of peace of mind for taxpayers and their Swiss bankers or advisers. A reputable and experienced attorney will see that the interests of all parties involved – the Swiss banker, the adviser and the Canadian taxpayer – are protected and can properly assess exposure and reduce the overall cost and risk of uncertainty.

Taxpayers rarely get a second chance, and with successive leaks and the pending transmission of information, tomorrow may already be too late.

Exposure to prosecution, income tax, interest and penalties becomes

increasingly real as each day passes. Taxpayers and their advisers (and bankers) cannot afford to postpone dealing with this matter, especially considering the affordable cost of remedying ensuring protection to both taxpayers and their advisers or bankers.

Regulatory issues

Of equal importance to the regularization of previously undisclosed assets is ensuring compliance with Canadian securities legislation. Dynamic Tree Asset Management AG (Dynamic Tree) is a specialist investment manager that since 2010 has been delivering long-term investment solutions that comply with securities and tax regulations for clients residing in Canada. Over the last five years, Dynamic Tree has developed and continues to amass robust in-house expertise and experience related to all aspects of serving Canadian clients. An important element of Dynamic Tree's comprehensive service offering is its collaboration with leading tax specialists and law firms to deliver wealth structuring services and, where necessary, to advise on and manage VDPs. Dynamic Tree is thus able to provide complete solutions for institutions and advisers in Switzerland throughout the regularization process, thereby increasing efficiency and expediting the procedure. As Dynamic Tree is also a registered portfolio manager, its advisers are able to meet with clients in Canada regularly and support them through the entire transition process.

Over the past several years, Dynamic Tree has collaborated with numerous institutions and independent asset management companies to offer the best solution for all parties involved, including firms, advisers and clients. As the Canada Revenue Agency and provincial securities regulators continue to increase pressure on taxpayers in the light of pending automatic information exchange, it is imperative for both firms and advisers to seek future-oriented, fully compliant solutions for their Canadian clients.

cjodoin@fasken.com

www.fasken.com

beat.meier@dynamictree.com

www.dynamictree.com

Dealing with the United States and the IRS



By **Martin Straub**
Envisage Wealth Management
 Rüti / Zurich

Boris Johnson, the mayor of London, is American by birth. He is a British citizen and has lived in London since he was four years old. In 2014 Johnson sold his house in London. For a gain. He then received a completely unexpected – and large – bill from the IRS for capital gains tax. Shouting “Outrageous!” to the world, he refused to pay. In early 2015 he settled with the IRS for “an undisclosed sum”. He announced thereafter that he would be giving up his U.S. citizenship.

In early 2014 a London businessman, who was born in America but moved to Britain as a child, received a huge tax bill from the IRS. For many years of unpaid taxes and unfiled returns. A lightning bolt from the blue. Which almost killed him. This businessman had founded and built a successful technology company, of which he was the majority shareholder. This company is considered under U.S. tax law a “Controlled Foreign Corporation” or CFC, thus making a large percentage of the income of the company to be treated as direct income to the

individual, taxable at the individual marginal (U.S.) rate. The businessman almost lost his business (and his wife) as a result. He settled, sum undisclosed. His U.S. citizenship is likewise toast.

In late 2014 a client came to see me. A banker. He had been a U.S. green card holder from 1984 to 2008. In 2013 he retired and received a lump sum payout of 3.2 million francs from his Swiss Pillar 2 (BVG) pension fund. In mid-2014 he received a bill from the IRS for 970,000 francs. Tax plus interest and penalties for not reporting his account. He wasn't even aware that his Swiss pension fund was considered a foreign financial account under U.S. tax law – and fully taxable. He settled.

Note carefully that everybody paid. Everybody pays. Not the original bill from the IRS. But a substantial figure. Not paying is not an option.

These are but three examples of what is a familiar litany to anyone working with Americans. You don't even have to have set foot in America in your entire adult life to get hit with a tax bill. For clients or families with any U.S. exposure at all, ignoring this liability is no longer an option. It must, must, be dealt with.

Let's put some perspective on this and why it is happening. In the U.S., the system has evolved over time. An aggressive, rapacious IRS – think velociraptor on acid – is kept in check by a huge industry of lawyers, tax accountants and other professionals whose objective and meaning in life is to minimize their clients' tax bills, thereby maximizing their own revenues – think velociraptors on steroids. The result is effective stasis. A battle of equals, waged in tax court, effectively checkmating one another. No one is even pretending the U.S. tax code makes sense, therefore, the protective structures and techniques used have evolved with the tax code.

Once you are outside of the U.S., however, the IRS – rapacious veloci-

raptor – can do pretty much as it wants. To the extent and letter of U.S. tax law. Generally, there is little to no protection for many (most) people living overseas. Your client, sometimes the client's entire family, may be presented naked and defenseless to the velociraptor. Your, mine, our objective is to prevent even getting into this situation.

What do you as advisor do?

You must find and hire your own raptors. There is however a problem: You must find the right raptor for your clients' specific issue. Because raptors are specific, different raptors feed on different prey. There is a further problem: Because all this is relatively new, it can be difficult to work out among all the new entrants to the protection business, which raptors are good, which are merely competent and which are bad. And which are so bad they will make the situation worse.

You must also take steps to ensure that the advice and the structure – and it will almost certainly be a protective structure of some kind – is appropriate for your client. Often requiring a further raptor.

Over the next few years clients will continue to regularize. Advisors will need to use structures to achieve tax deferral, asset protection and succession planning objectives and provide investment flexibility. Structures must be U.S. tax compliant and usually compliant in at least one other jurisdiction. This presents much greater levels of complexity than what we have known in the past. Muddling through is not an option.

As Fatca continues to be implemented and automatic information exchange with associated cross-checking gathers pace, U.S. connections are being and will be exposed. This is a given. There is no doubt, no gray area, no place to run to, no place to hide. It must be dealt with. Pro-actively. Now.

martin.straub@envisage.ch
www.envisage.ch

Wealth in a World of Change



The world is changing faster and more fundamentally than at any time in history. At Kaiser Partner, we believe that with such change comes the need to change the way wealth is managed and created.

In our 'Guide for Wealth Owners' we have compiled a set of new thoughts and principles to successfully navigate wealth in these unprecedented times. To obtain a copy, or for a more connected conversation about your wealth, please get in touch via our website.

Trust Company | Private Bank | Asset Management | Family Office
Liechtenstein | Switzerland

www.kaiserpartner.com



kaiser.partner
Responsibility in Wealth

Die **Grösse** und den **moralischen Fortschritt** einer Nation kann man

daran messen, wie sie die **Tiere behandelt.** Mahatma Gandhi



Gestaltung: www.vellmer-abebach.de

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



ANIMAL TRUST
RESPEKT FÜR TIERE

* Die Spende ist steuerabzugsfähig.

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

Credit Suisse: IBAN CH59 0483 5181 9189 9100 0
Postcheck: 85-176289-5

Wir freuen uns über Ihre Spende*.

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

Die **Grösse** und den **moralischen Fortschritt** einer Nation kann man

daran messen, wie sie die **Tiere behandelt.** Mahatma Gandhi



Gestaltung: www.vellmer-abebach.de

Bleibt abzuwarten, wieviel Grösse wir zeigen, wenn es um seine Zukunft geht: **Familie** oder **Labor?**



ANIMAL TRUST
RESPEKT FÜR TIERE

* Die Spende ist steuerabzugsfähig.

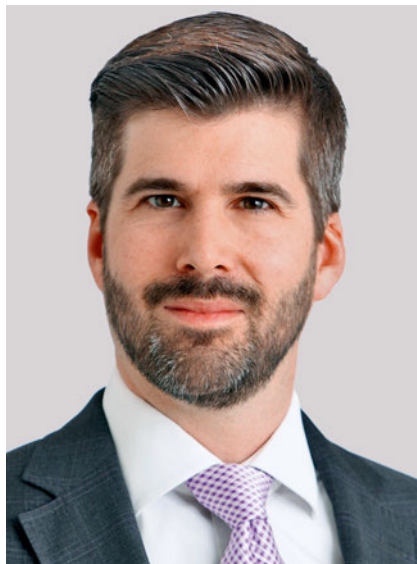
Animal Trust | Beethovenstrasse 7 | CH-8002 Zürich
www.animaltrust.ch

Credit Suisse: IBAN CH59 0483 5181 9189 9100 0
Postcheck: 85-176289-5

Wir freuen uns über Ihre Spende*.

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

Das Beraterdilemma bei der Steuerhinterziehung von Klienten



Von Dr. iur. Reto Sutter, LL.M.
Rechtsanwalt und dipl. Steuerexperte
Umbricht Rechtsanwälte, Zürich

Als strafrechtlich relevanter Steuerhinterzieher kommt generell nur der Steuerpflichtige selbst in Frage. Ein involvierter Dritter, bspw. der Treuhänder, Vermögens- oder Steuerberater, kann also grundsätzlich nicht für die Steuerhinterziehung des Steuerpflichtigen bestraft werden.

Als Teilnehmer an der fremden Steuerhinterziehung kann der Dritte jedoch unter Umständen dennoch strafrechtlich belangt werden. Die Steuergesetze stellen den Dritten für bestimmte Teilnahmeformen an der fremden Steuerhinterziehung unter Strafe. Demgemäss kann (i) wer den Steuerpflichtigen vorsätzlich zu einer Steuerhinterziehung anstiftet, (ii) ihm Hilfe leistet oder (iii) als sein Vertreter die Steuerhinterziehung bewirkt oder (iv) an ihr sonstwie mitwirkt mit Busse bis zu 50'000 Franken bestraft werden. Zwar genügt die nur fahrlässige Teilnahme nicht, allerdings gilt als vorsätzlich bereits, wenn der Teilnehmer die Steuerhinterziehung in Kauf nimmt (sog. Eventualvorsatz).

Neben die Busse tritt bei der Teilnahme an der Steuerhinterziehung die solidarische Haftung für die hinter-

zogene Steuer. Der Teilnehmer muss solidarisch mit dem Steuerpflichtigen für den durch die Steuerhinterziehung verursachten Steuerausfall einstehen. Die Haftung trifft den Teilnehmer im vollen Umfang der hinterzogenen Steuer und ohne Rücksicht darauf, inwieweit der Steuerausfall durch sein Verhalten verursacht worden ist. Das Gemeinwesen ist demgemäss berechtigt, den gesamten hinterzogenen Steuerbetrag beim Teilnehmer zu beziehen.

Seit der Einführung der straflosen Selbstanzeige im Jahr 2010 kann auch der Teilnehmer von einer steuerstrafrechtlichen Absolution profitieren. Zeigt er sich erstmals selbst an, ist die angezeigte Hinterziehung keiner Steuerbehörde bekannt und unterstützt er die Steuerbehörden bei der Feststellung der hinterzogenen Vermögens- und Einkommenselemente vorbehaltlos, wird von einer Strafverfolgung gegen ihn abgesehen. Zusätzlich entfällt die Solidarhaftung.

Strittig ist in der Praxis, ob ein Teilnehmer, der zuvor bereits einmal für eine eigene Steuerhinterziehung eine straflose Selbstanzeige eingereicht hat, sich nun straflos für die Teilnahme an einer fremden Steuerhinterziehung anzeigen kann. Bei korrekter dogmatischer Auslegung darf davon ausgegangen werden, dass der Gesetzgeber je einmal eine straflose Selbstanzeige für eine eigene Steuerhinterziehung und für eine Teilnahmehandlung an einer fremden Steuerhinterziehung gewähren wollte.

Anders als die Selbstanzeige für die eigene Steuerhinterziehung, führt die nicht erstmalige Selbstanzeige für die Teilnahme an einer Steuerhinterziehung nicht zu einer Reduktion der Strafe auf 1/5 der hinterzogenen Steuern. Ebenso wenig entfällt die Solidarhaftung. Eine solche Selbstanzeige gilt als reine Kooperationshandlung mit entsprechender (voller) Bestrafung.

Weil der Teilnehmer unabhängig von der Bestrafung des Steuerhinterziehers für die Teilnahme bestraft wird

und er sich nur einmal für die Teilnahme strafbefreiend selber anzeigen kann, könnte sich manch ein mit Steuerhinterziehungen seiner Klienten betroffener Berater in einem Dilemma befinden. Er sieht sich dabei hauptsächlich zwei Problemkreisen ausgesetzt:

Zum einen befindet er sich spätestens beim zweiten Klienten, der ihn dazu einlädt, sich seiner straflosen Selbstanzeige anzuschliessen, im Konflikt zwischen seinen eigenen Interessen und denen des Klienten, weil er sich bereits nicht mehr strafbefreiend und unter Befreiung von der Solidarschuld anzeigen kann.

Andererseits steht er, will er aktiv seine Teilnahmehandlungen an verschiedenen Steuerhinterziehungen anzeigen, vor dem Problem, dass er dies in einem einzigen Schritt machen müsste, um die Voraussetzung der Erstmaligkeit zu erfüllen. Er müsste also entweder alle seine betroffenen Klienten von einer gleichzeitigen, sozusagen gemeinsamen Selbstanzeige überzeugen oder in einem Mal eine straflose Selbstanzeige für sämtliche (nicht verjährten) Teilnahmehandlungen an den Steuerhinterziehungen ohne das Wissen der betroffenen Klienten einreichen.

Beim letzteren Fall wäre die Selbstanzeige hinsichtlich der betroffenen Steuerhinterzieher eine Denunziation, was bei ihnen die straflose Selbstanzeige ausschliessen würde. Für den Berater wäre dieses Vorgehen nicht nur unter Reputationsgesichtspunkten schwierig. Je nach Konstellation sähe er sich unter Umständen Schadenersatzansprüchen sowie auch straf-, disziplinarstraf- und aufsichtsrechtlichen Massnahmen, z.B. wegen Geheimnisverletzung, ausgesetzt.

So oder so sollte der Berater seine aktuelle Situation, aber auch das Exposure bei der Annahme von neuen Mandaten, genauestens analysieren und für sich Handlungsoptionen schaffen.

sutter@umbricht.ch
www.umbricht.ch

Die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters – heute und morgen

Die Unabhängigkeit der Vermögensverwalter wird gemäss dem Vorentwurf zum neuen Finanzdienstleistungsgesetz auf die Probe gestellt. Sie wird zu einem aufsichtsrechtlich geschützten «Label». Was für die einen Vermögensverwalter eine Einschränkung bedeutet, kann für die anderen zum Marktvorteil werden. Der vorliegende Beitrag geht auf diese Neuerung und ihre Konsequenzen ein.



*Von Dr. Ansgar Schott, LL.M.
Partner Froriep, Zürich*

Die Unabhängigkeit heute

Was ist eigentlich ein sogenannt unabhängiger Vermögensverwalter (UVV)? Die Bezeichnung der Unabhängigkeit ist weder reguliert, noch rechtlich besonders geschützt. Gemeint ist damit typischerweise die Unabhängigkeit zur Bank. Vermögensverwalter, die über eine Banklizenz verfügen oder in eine Bankengruppe eingegliedert sind, bezeichnen sich im Allgemeinen nicht als unabhängig.

Im Übrigen besteht aber ein grosser Spielraum in der Verwendung der Bezeichnung «unabhängig». Die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters ist nach heutigem Verständnis etwa auch dann gegeben, wenn sich der Vermögensverwalter aus der Sicht des Kunden in eine finanzielle Abhängig-

keit zu Dritten begibt, sich also der Gefahr eines Interessenkonflikts aussetzt. Diese Gefahr besteht insbesondere, wenn der Vermögensverwalter Retrozessionen von Dritten entgegennimmt (inkl. Vertriebsentschädigungen und Bestandespflegekommissionen). Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung darf der Vermögensverwalter die Retrozessionen auch einbehalten, sofern der Kunde auf die Herausgabe rechtsgültig verzichtet. Diese Regel gilt für alle Vermögensverwalter, ob unabhängig oder nicht.

Als Finanzintermediär untersteht der UVV dem Geldwäschereigesetz. Zudem spielt der UVV im Bereich des Kollektivanlagengesetzes eine Rolle, da das Anbieten kollektiver Kapitalanlagen über einen UVV keinen Vertrieb darstellt, sofern der UVV den von der Finma anerkannten Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht (und weitere Voraussetzungen erfüllt sind).

Die Unabhängigkeit morgen (gemäss Vorentwurf Fidleg)

Mit der Totalrevision des Schweizer Finanzmarktrechts wird auch der UVV einem aufsichtsrechtlichen Regime unterstellt. Gemäss Vorentwurf zum neuen Finanzinstitutsgesetz (Finig) bedürfen Vermögensverwalter einer Bewilligung der Finma. Sie haben über angemessene finanzielle Garantien zu verfügen bzw. eine Berufshaftpflichtversicherung abzuschliessen. Gemäss Vorentwurf zum Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) hat der Vermögensverwalter auch besondere Verhaltens- und Organisationsregeln zu beachten.

Zudem wird der Begriff der Unabhängigkeit gesetzlich definiert und die Verwendung der Bezeichnung «unabhängiger Vermögensverwalter» eingeschränkt. Als Teil der Informationspflicht sieht der Vorentwurf Fidleg vor, dass jeder Vermögensverwalter seine Kunden vor Erbringen der Dienstleistung darüber zu informieren hat, ob die Dienstleistung unabhängig erfolgt oder nicht (Art. 7 Abs. 2 lit. b und Art. 8 Abs. 1). Was darunter genau zu verstehen ist, hat der Vermögensverwalter dem Kunden aber nicht zu erläutern.

Vermögensverwalter dürfen sich gemäss Vorentwurf Fidleg nur dann als unabhängig bezeichnen, wenn sie (1) eine ausreichende Zahl auf dem Markt angebotener Finanzinstrumente berücksichtigen und (2) im Zusammenhang mit der Dienstleistungserbringung von Dritten keine Vorteile annehmen oder solche Vorteile zwar annehmen, sie aber an die Kunden weitergeben (Art. 9). Die Regelung lehnt sich dabei an die bestehende Rechtsprechung zu den Retrozessionen an. Zu beachten gilt es jedoch, dass ein gültiger Verzicht des Kunden auf die Weiterleitung der Retrozessionen nicht zur Unabhängigkeit führt. Aus zivilrechtlicher Sicht darf der Vermögensverwalter die Retrozessionen mit gültiger Verzichtserklärung des Kunden zwar einbehalten. Aus regulatorischer Sicht bedeutet dies aber, dass der Vermögensverwalter von Dritten abhängig ist.

Es fragt sich insbesondere, was unter «ausreichende Zahl auf dem Markt angebotener Finanzinstrumente» sowie «im Zusammenhang mit der Dienstleistungserbringung» (s. oben (1) und (2))

zu verstehen ist. Bei der «ausreichenden Zahl» wird es darauf ankommen, dass Finanzprodukte verschiedener Anbieter bzw. Emittenten zur Verfügung stehen. Dies setzt voraus, dass der Vermögensverwalter solche Produkte auch zur Auswahl hat. Allerdings richtet sich diese Zahl nach den Finanzinstrumenten, die auf dem Markt angeboten werden. Die Auswahl kann sich gegebenenfalls auf ein einziges Produkt beschränken, sofern das Produkt einzigartig ist, das heisst sich dafür keine weiteren Anbieter finden lassen.

Mit Bezug auf den «Zusammenhang mit der Dienstleistung» kann wohl grundsätzlich die Rechtsprechung des Bundesgerichts zu Retrozessionen herangezogen werden, wonach die Herausgabepflicht besteht, sofern bei Zuwendungen Dritter ein innerer Zusammenhang zur Auftragsausführung bejaht werden kann. Dies ist dann der Fall, wenn die Gefahr besteht, der Beauftragte könnte sich dadurch veranlasst sehen, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen (BGE 138 III 755 762 f.). Diese offene Formel präzisiert das Bundesgericht, indem es ausführt, dass kein Anreiz bestehen darf, durch eigene Entscheidung einen Bestand bestimmter Anlageprodukte zu begründen, zu erhalten oder zu erhöhen, wenn dies möglicherweise nicht durch die Interessen des Kunden gerechtfertigt ist (BGE, a.a.O.). Zu beachten ist aber, dass es sich bei den Verhaltensregeln des Fidleg um öffentliches Recht handelt, während die bundesgerichtliche Rechtsprechung zu den Retrozessionen auf Privatrecht basiert. Dies kann zu inhaltlichen Unterschieden führen.

Der Vermögensverwalter hat sich überdies generell für die Abhängigkeit oder Unabhängigkeit zu entscheiden, da er bereits dann als abhängig gilt, wenn er nur mit Bezug auf eine einzige Finanzdienstleistung Retrozessionen einbehält. Der Finanzdienstleistungsbegriff ist gemäss Vorentwurf Fidleg breit gefasst, so dass auch die Anlageberatung und «Execution only»-Ausführung darunter fallen. Auch solche Dienstleistungen unterliegen im Fall der Unabhängigkeit einem Retrozes-

sionseinhalts-Verbot (etwas anderes mag aus zivilrechtlicher Sicht gelten). Allerdings führt eine organisatorische oder vertriebsmässige Eingliederung in eine Finanzgruppe (z.B. ein Exklusivvertriebsrecht) gemäss vorgeschlagener Regelung nicht zwingend zum Verlust der Unabhängigkeit, sofern die genannten Voraussetzungen erfüllt werden.

Gemäss Vorentwurf Fidleg kann eine Falschbezeichnung mit Bezug auf die Unabhängigkeit nebst aufsichtsrechtlichen Massnahmen eine Busse (bei Vorsatz bis 50'000, bei Fahrlässigkeit bis 15'000 Franken) zur Folge haben. Der Kunde kann in einem aufsichtsrechtlichen Verfahren keine Parteistellung beanspruchen. Er hat eine allfällige Klage auf Herausgabe von Retrozessionen bzw. Schadenersatz vor dem Zivilgericht zu erheben. Allerdings enthält der Vorentwurf Fidleg prozessuale Vorschläge, welche auch die Zivilklage des Kunden gegen den Vermögensverwalter regeln.

Mifid-II-Äquivalenz

Die EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Mifid II) enthält Bestimmungen, die den Drittstaatenzugang in die EU regeln. Davon sind auch Schweizer Vermögensverwalter als sog. Drittstaateninstitute betroffen. Es stellt sich die Frage, ob die vorgeschlagene Schweizer Regelung bezüglich Mifid II gleichwertig ist.

Im Gegensatz zum Schweizer Vorschlag sieht die Mifid II keine Informationspflicht über die Unabhängigkeit der Vermögensverwaltung vor, da die Richtlinie bei der Vermögensverwaltung jede Zuwendung von dritter Seite generell verbietet. Ausgenommen sind kleinere nicht-monetäre Vorteile, die die Dienstleistungsqualität für den Kunden verbessern können und die von ihrem Umfang und ihrer Art her keinen Anlass für Interessenkonflikte geben. Diese sind unmissverständlich offenzulegen.

Wie dargelegt, soll dagegen gemäss der Schweizer Lösung die Annahme von Vorteilen Dritter weiterhin erlaubt sein, wenn dies auch den Verzicht auf die Unabhängigkeit zur Folge hat. Retrozessionen sind somit nicht generell verboten. Damit unterscheidet sich

das Schweizer Recht von Mifid II. Ob die EU dieses Vergütungsmodell als gleichwertig ansehen wird, bleibt abzuwarten.

Die Unabhängigkeit als Bestandteil des Business Plans

Jeder UVV wird sich überlegen müssen, welche Auswirkungen die bevorstehenden regulatorischen Neuerungen auf ihn haben werden. An erster Stelle wird er sich fragen, wie die regulatorischen Anforderungen organisatorisch umzusetzen sind und welche Kosten dabei anstehen. Weiter wird er sich aber auch die Frage stellen, ob er an der neu definierten Unabhängigkeit festhalten möchte. Unabhängigkeit kann ein Marketingvorteil sein, da sie sozusagen einen «Upgrade» erfährt. Diese Unabhängigkeit hat jedoch ihren Preis, denn sie lässt sich nur umsetzen, wenn u.a. auf das Einhalten von Retrozessionen verzichtet wird. Umgekehrt können sich bereits heute regulierte Finanzinstitute (oder in eine Finanzgruppe integrierte Vermögensverwalter), welche die genannten Voraussetzungen der Unabhängigkeit erfüllen, aber auch fragen, ob sie sich das «Label» der Unabhängigkeit (neu) zu legen möchten.

Es ist anzunehmen, dass der Gross teil der UVV auf ihren Status der Unabhängigkeit verzichten werden. Die neue Regelung ist streng, da sie eine Teil-Abhängigkeit nicht zulässt und sich auf sämtliche Dienstleistungen des Vermögensverwalters bezieht. Eine Verletzung der Unabhängigkeitsregelung (Fehlinformation an den Kunden) hat aufsichtsrechtliche und strafrechtliche Folgen. Eine konsequente Umsetzung lohnt sich also.

Wer an der Unabhängigkeit festhält, muss sich unweigerlich mit neuen Formen der Preisgestaltung auseinandersetzen. Die Frage nach der Unabhängigkeit ist somit Bestandteil des Business Plans des Vermögensverwalters. Allerdings bleibt abzuwarten, ob sich die vorgeschlagenen Neuerungen im Gesetzgebungsprozess durchsetzen werden, dies nicht zuletzt auch unter dem Aspekt der Mifid-II-Äquivalenz.

aschott@fropiep.ch
www.fropiep.ch

Wie ehrenamtliche Stiftungsräte einer Pensionskasse es vermeiden, dass sie mit ihrem privaten Vermögen haften müssen

Der Umgang mit dem Vorsorgevermögen, das im Interesse der Versicherten sorgfältig, effizient und sicher zu verwalten ist, bringt für alle daran Beteiligten eine hohe Verantwortung mit sich. Stiftungsräte bekunden zu Recht ein Bedürfnis, sich angemessen abzusichern. Vorsorgeeinrichtungen, die dies nicht erkennen, werden Mühe haben, geeignete Kandidaten für den Stiftungsrat zu gewinnen.



Von Gregory Walker
Geschäftsführer
Walker Risk Solution AG

In der beruflichen Vorsorge hat sich gemäss der Pensionskassenstatistik von 2013 ein Gesamtvermögen von mehr als 720 Mrd. Franken angesammelt. Dieses Vermögen wird in knapp 2'000 Vorsorgeeinrichtungen treuhänderisch betreut. Viele mittlere und grosse Privatunternehmen haben autonome Vorsorgeeinrichtungen für ihr Personal gegründet. Kleinere Unternehmen hingegen nehmen die Dienste und Garantien der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen von Lebensversicherungsgesellschaften, Banken oder Berufsverbänden in Anspruch.

Noch immer wird die Führungsarbeit in den meisten Vorsorgeeinrichtungen von ehrenamtlichen Stiftungsräten im Milizsystem wahrgenommen. Der paritätisch aus Arbeitgeber- und Arbeitnehmervertretern zusammengesetzte Stiftungsrat ist als oberstes Organ zuständig für die Führung der Vorsorgeeinrichtung und damit für die Verwal-

tung des Stiftungsvermögens. Die Stiftungsräte der Vorsorgeeinrichtung befinden sich allzu oft in einem Dilemma zwischen volatilen Kapitalmärkten, versicherungstechnischen Unwägbarkeiten, strukturellen Herausforderungen der Arbeitgeber und gestiegenen Ansprüchen der Versicherten.

Verantwortung zu übernehmen bedeutet, dafür zu sorgen, dass (in bestimmten Situationen) das Notwendige und Richtige getan wird und kein Schaden entsteht. Sollte ein Schaden entstehen, tragen die dafür Verantwortlichen die Folgen. So haften Stiftungsräte für den absichtlich oder fahrlässig verursachten Schaden solidarisch und unbeschränkt mit ihrem gesamten privaten Vermögen. Angehende Stiftungsräte bekunden deshalb zu Recht das Bedürfnis, sich vor Annahme eines Mandates angemessen absichern zu lassen. Die Absicherung kann durch den Arbeitgeber, der die Vorsorgeeinrichtung sponsert, erfolgen, oder die Vorsorgeeinrichtung schliesst eigens für die Stiftungsratsmitglieder eine Haftpflichtversicherung ab.

Arbeitgeber bzw. deren Vorsorgeeinrichtungen, die dies nicht erkennen und keine entsprechenden Vorkehrungen treffen, werden zunehmend Mühe bekunden, geeignete Kandidaten für den Stiftungsrat zu gewinnen.

Die Haftung der Stiftungsräte im Allgemeinen...

Eine Stiftung ist gemäss Art. 80 ZGB ein gewidmetes Vermögen mit eigener Rechtspersönlichkeit. Sie handelt vor allem durch den Stiftungsrat und untersteht einer staatlichen Aufsichtsbehörde. Seit dem 1.1.2006 gilt das revidierte Stiftungsrecht. Dabei wurden die Anforderungen an die Professionalität der Stiftungen weiter erhöht. Der Stiftungsrat ist das oberste Organ der Stiftung.

Er hat einzustehen nach Massgabe der allgemeinen Haftungsregelungen. Gegenüber der Stiftung selbst haftet der Stiftungsrat ähnlich wie ein Arbeitnehmer aus (Anstellungs-)Vertrag und aus unerlaubter Handlung. Gegenüber Destinatären und Dritten haftet er nur für unmittelbaren Schaden aus unerlaubter Handlung.

Die Anforderungen an die Sorgfalt und das Verschulden, die gleichermaßen für Arbeitgeber- und Arbeitnehmervertreter gelten, sind denjenigen von Verwaltungsräten ähnlich. Die Erteilung der Décharge, wie dies das Aktienrecht für die Verwaltungsratsmitglieder vorsieht, gibt es im Stiftungsrecht hingegen nicht. Es widerspräche dem Wesen der Stiftung, da die Stiftung, anders als eine Aktiengesellschaft, nicht frei auf Vermögenswerte verzichten darf, um Stiftungsräte zu entlasten.

Eine Haftungsbeschränkung des Stiftungsrates kann nicht vereinbart werden. Wer sich in den Stiftungsrat wählen lässt, obgleich ihm die notwendigen Fähigkeiten fehlen, dem kann ein Übernahmeverschulden vorgeworfen werden. Auch Unerfahrenheit, mangelnde Kenntnis und Zeitmangel sowie Fernbleiben von Sitzungen oder Stimmenthaltung bei kritischen Entscheidungen entlasten nicht.

... und bei BVG-Stiftungen im Besonderen

Für Vorsorgestiftungen gelten zudem die Bestimmungen des BVG. Zusätzlich zu Art. 80 ff. ZGB können Stiftungsräte deshalb für den absichtlich oder fahrlässig verursachten Schaden wie folgt behaftet werden:

- Art. 52 BVG: Haftung gegenüber der Stiftung;
- Art. 56a BVG: Haftung gegenüber dem Sicherheitsfonds bei Insolvenz der Vorsorgeeinrichtung.

Für die Pflichten des BVG-Stiftungsrates sind das BVG und die BVV 2 sowie die Pflichten im Zusammenhang mit der Vermögensanlage massgebend. Unter anderem zählen diese die nicht delegierbaren Aufgaben des Stiftungsrates in weitgehender Analogie zum Pflichtenheft des Verwaltungsrates bei Aktiengesellschaften auf.

Wichtiger denn je wird für den Stiftungsrat ein nachhaltiges und gut dokumentiertes Risikomanagement. Die Strukturen, Prozesse und Instrumente einschliesslich der internen Kontrolle müssen professionellen Anforderungen genügen. Eine lückenlose Dokumentation dessen, wie die Führungsaufgaben wahrgenommen werden, ist unverzichtbar.

Mit Bezug auf die Verantwortlichkeit der einzelnen Stiftungsratsmitglieder besteht kein Unterschied zwischen Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertretern. Da sowohl Arbeitgeber- als auch Arbeitnehmervertreter in der Regel beim Arbeitgeber angestellt sind, können Interessenkonflikte entstehen. Hier ist zu betonen, dass die Verantwortung gegenüber der Vorsorgeeinrichtung als Stiftungsrat der arbeitsvertraglichen Treuepflicht gegenüber dem Arbeitgeber vorgeht. Die Stiftungsratsmitglieder haben die Interessen der Stiftung über jene ihres Arbeitgebers zu stellen.

Wann haftet der Arbeitgeber?

Macht die Stiftung eine Schadenersatzforderung gegenüber einem Stiftungsrat geltend, so kann dieser unter Umständen auf seinen Arbeitgeber zurückgreifen. Sofern die Voraussetzungen der Geschäftsherrenhaftung (Art. 55 OR) gegeben sind, haftet der Arbeitgeber nämlich aufgrund seiner Stellung für Schäden, die sein Arbeitnehmer gegenüber Dritten – hier gegenüber der Stiftung – verursacht hat. Es dürfte zum Betriebsrisiko des Arbeitgebers gehören, wenn dem Arbeitnehmer aufgrund seiner Arbeitstätigkeit ein Schaden entsteht. Um eine Haftung zu vermeiden, hat der Arbeitgeber deshalb dafür besorgt zu sein, dass der Arbeitnehmer seinen Pflichten als Mitglied des Stiftungsrates nachkommt. Das Unternehmen sollte sich aus eigenem Interesse um eine sorgfältige Führung der Vorsorgeeinrichtung kümmern.

Durch diese Einflussnahme auf die Tätigkeit seiner Vorsorgeeinrichtung läuft der Arbeitgeber allerdings Gefahr, als faktisches Organ von der Stiftung direkt zur Rechenschaft gezogen zu werden. Die Abgrenzung zwischen gebotener Einflussnahme und Einnahme einer Position, welche eine Verantwortlichkeit als faktisches Organ mit sich bringt, ist jedoch schwierig.

In der Praxis kommt es häufig vor, dass der Arbeitgeber – ohne einen Gerichtsentscheid über die Verantwortlichkeit abzuwarten – die entstandenen Schäden deckt und damit den Stiftungsrat vor einem Schadenersatzanspruch schützt. Dies geht jedoch nur solange als die Arbeitgeberfirma zum Zeitpunkt der Entschädigung solvent ist. Ansonsten verbleibt der Stiftungsrat mit seinem privaten Vermögen in der Haftung. Dies gilt auch umgekehrt für den Arbeitgeber, der im Fall einer Haftung als Geschäftsherr sein Rückgriffsrecht auf den Stiftungsrat im Fall von grobfahrlässigem Verschulden oder gar absichtlichem Handeln beanspruchen möchte.

Haftpflichtversicherungen für Stiftungsräte

Die schwierige Abgrenzung zwischen Stiftungsrat und Arbeitgeber bezüglich der ultimativen Kostenträgerschaft für Schadenersatzansprüche aus der Stiftungsrats-tätigkeit bei einer Arbeitgeber-gesponserten Vorsorgeeinrichtung bedarf einer einfacheren Lösung.

Der Transfer der Vermögensschaden-Haftungsrisiken – seien es diejenigen der Stiftungsräte oder die des Arbeitgebers – hin zu einem Versicherer ermöglicht es, langwierige und kostspielige Verfahren der Haftungs-zuordnung zu vermeiden und Kreditrisiken im Fall eines Rückgriffs-Anspruchs vorzubeugen. Gewinner einer solchen Lösung sind die Destinatäre, die Stiftungsräte und der Arbeitgeber. Der Versicherer lässt sich diesen Transfer durch eine jährliche Prämie entgelten.

Seit etlichen Jahren können Stiftungsräte auf Anfrage in die Organhaftpflichtversicherung der Arbeitgeberfirma eingeschlossen werden. Einer der Vorteile davon ist, dass der Arbeitgeber die Prämienkosten trägt und damit die Stiftungsrechnung entlastet.

Diese Lösung hat jedoch einige Nachteile, denn die Organhaftpflichtversicherung schliesst Ansprüche aufgrund operationeller Fehler, die sich im Tagesgeschäft der Vorsorgeeinrichtung ergeben, grundsätzlich aus. Einige Versicherer bieten daher eine Versicherungslösung an, die die Berufshaft Risiken der Stiftung und die Organhaft Risiken der Stiftungsräte in einer kombinierten Police abdeckt.

Diese Lösung bietet Schutz für:

- Ansprüche gegen die Vorsorgeeinrichtung oder deren Stifterfirma (Berufshaftpflicht);
- das Privatvermögen der Organmitglieder;
- die Vorsorgeeinrichtung oder Stifterfirma, sofern sie die Organe schadlos halten;
- und – sofern vereinbart – die Vorsorgeeinrichtung im Fall von strafbaren Handlungen (Vertrauensschaden).

Sie bietet diesen Schutz durch:

- Übernahme von berechtigten Schadenersatzforderungen;
- Abwehr von unberechtigten Ansprüchen;
- und Kostenersatz für straf- und verwaltungsrechtliche Verfahren und weitere im Versicherungsvertrag aufgeführte Ausgaben.

Beim Einkauf von Versicherungen gilt es wie immer, deren Ausschlüsse (und «Nicht-Einschlüsse») zu identifizieren und mit der Situation und den Bedürfnissen der Vorsorgeeinrichtung abzustimmen.

Fazit

Die Anforderungen an den Stiftungsrat haben sich in den letzten Jahren aufgrund der Komplexität der gesetzlichen Vorschriften erhöht. Ein gut dokumentiertes Risikomanagement ist zur Minimierung der persönlichen Haftung für den Stiftungsrat unabdingbar geworden. Nicht zuletzt kommt eine adäquat ausgestattete Haftpflichtversicherung dem legitimen Schutzbedürfnis von angehenden und bereits amtierenden Stiftungsräten entgegen. Sie lassen sich so eher für eine verantwortungsvolle, ehrenamtliche Tätigkeit im Stiftungsrat verpflichten.

*gregory.walker@risksolution.ch
www.risksolution.ch*

Corporate taxation in Switzerland

Switzerland is internationally known for its favorable tax environment. Businesses benefit from the special tax regime offered by most cantons, which reduces the already moderate tax burden to even more attractive levels. Due to its federal structure, Switzerland does not have a uniform tax system. Taxes are levied at federal, cantonal and communal level. Every canton has full control of its taxation, excluding only those taxes that are reserved for the federal government, such as value added taxes (VAT). As a consequence, Switzerland has 27 different tax jurisdictions – one for the federal level and one for each of the 26 cantons. To simplify the procedure, direct taxes at all three levels are usually levied by the cantons, so only one tax return has to be filed.

Although Switzerland has been undergoing a reform of its tax system with the aim of formal harmonization of cantonal tax systems, cantonal taxes still vary from one canton to another, especially in respect of tax rates. Based on the individual situation, a comparison of cantons helps to find the best location from a taxation perspective. To encourage investment in Switzerland, cantons and the federal government can grant tax holidays as part of a regional policy to strengthen economically weaker regions, but generally these incentives are only granted for the creation of a significant number of new jobs.

Tax residency and taxable income

Except for certain tax-exempt organizations, all resident corporations (registered office or effective place of management) are subject to corporate income tax in Switzerland. Non-resident corporations with a permanent establishment or real estate in Switzerland are considered resident by economic affiliation. Resident companies are subject to corporate income taxes on their worldwide income except for income attributable to foreign permanent establishments or foreign immovable property. These foreign elements are only considered for the tax rate progression. Every company is taxed as an individual entity, so tax groups or tax consolidations are not possible in Switzerland.

Corporate taxation – federal level

At federal level, businesses pay a flat rate corporate income tax of 8.5% on profits after tax, corresponding to a 7.8% effective tax on pre-tax profits. For associations, foundations and other legal entities (such as investment trusts), a flat-rate tax of 4.25% is applicable on profits after tax. There is no taxation on capital at federal level.

Corporate taxation – cantonal level

Income taxes vary considerably between cantons; some apply a rate based on return of equity, while others apply

a proportional rate. Capital or equity tax is usually a proportional rate of the net equity (nominal share capital, share premium and retained earnings) and some cantons credit the income tax to the capital tax. Tax on equity is also applied on so-called ‘hidden equity’ for certain thinly capitalized corporations. Overall effective corporate taxation on cantonal and communal levels currently varies between 12 and 14% before taxes.

Dividends are considered as gain for the corporation and as income for the beneficiary. To reduce double taxation, dividends are tax-privileged for the beneficiary, if the investment exceeds 10% of the share capital. In that case only 50 to 60% of the dividends are considered as taxable income.

Special tax regimes

Special tax regimes are similar in all cantons, but detailed regulations can vary. When applying for a special tax regime, it is advisable to clarify every case with the responsible tax authority.

Companies with participation deduction: Dividend income and capital gain on participations are generally subject to taxation in Switzerland. For the tax exemption of dividends, the investment must be at least 10% of the share capital of a particular company or the book value of the investment must be at least 1 million francs (for participations mentioned below, we assume that the criteria for tax exemption are met). For capital gains, a minimum 1-year holding period is also required. Corporate income tax on profit is then reduced at the ratio of the net income from the participation in relation to the total profit. The participation deduction is applicable at the federal level as well as the cantonal and communal levels. Effective tax on such income is usually around 1%.

Holding companies: Holding companies are entities whose main purpose is the holding and managing of long-term investments in affiliated corporations. If certain

requirements are met, holding companies are exempt from cantonal and communal income taxes, while at federal level the participation deduction effectively reduces the tax rate. In addition, there is a reduced capital tax at cantonal and communal levels.

Pure domiciliary companies: Domiciliary companies are entities that have commercial and financing activities abroad, but not in Switzerland. The registered office in Switzerland does not have its own premises or staff in Switzerland. The supervision is done from abroad and transactions have no relation to the Swiss market. At the federal level there is no favorable treatment, but at the cantonal level income from participations is free from any taxation. Swiss-sourced income, if any, is normally taxed, whereas foreign source income is exempt. Capital tax is also levied at a reduced rate. Profits from real estate are taxed normally.

Domiciliary companies with auxiliary functions: Contrary to pure domiciliary companies, auxiliary functions (management and financing services, research and promotional activities) for group coordination for Swiss and foreign entities are possible. For Swiss entities, these auxiliary functions are limited to 20% of the gross remuneration. The only difference in taxation compared with purely domiciliary companies is that 10% of foreign source income is normally taxed.

Mixed trading companies: For mixed trading companies, limited commercial activity in Switzerland is allowed. At least 80% of the income from commercial activity must, however, be from foreign sources. Additionally, some cantons require at least 80% of the costs to occur for foreign activities. Costs are allocated to Swiss and foreign sources, based proportionally on the relation of income. Swiss profit is fully taxed; 15% of the foreign profit is considered for taxation; income from participations is tax free.

Corporate losses

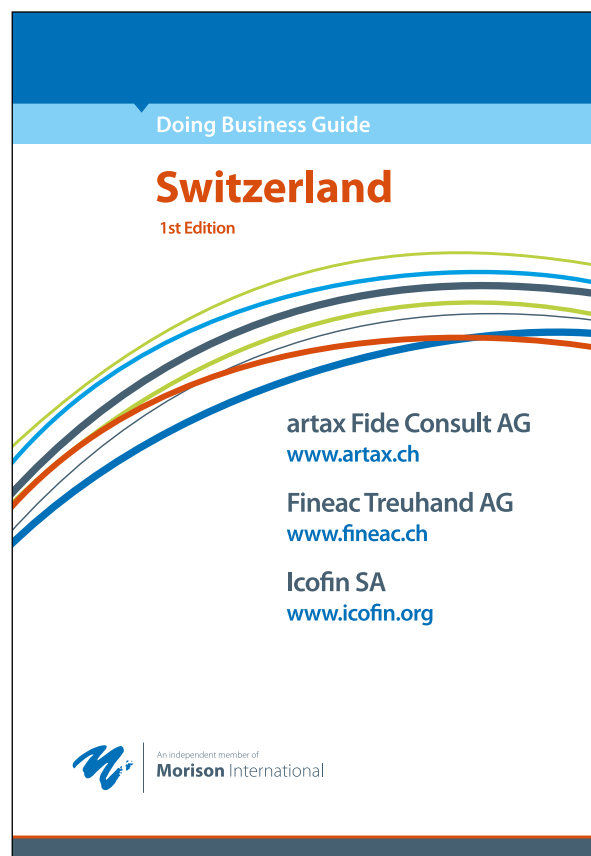
At federal and cantonal level, losses can be carried forward for up to 7 years.

Stamp duties

Specific legal transactions such as issuance of shares, transfer of securities or payment of insurance premiums are subject to stamp duty.

Tax rulings

Switzerland has an established and widely used tradition of tax rulings, where tax issues can be discussed and negotiated with the responsible tax authorities in advance to obtain a tax ruling. These rulings are binding for the signing tax authority, as long as the relevant tax issues have been disclosed completely and accurately and there is no change in law. Tax rulings are generally processed rapidly; most are signed within 2 months.



*This article is an extract from the
Doing Business Guide Switzerland 2015*

Topics include

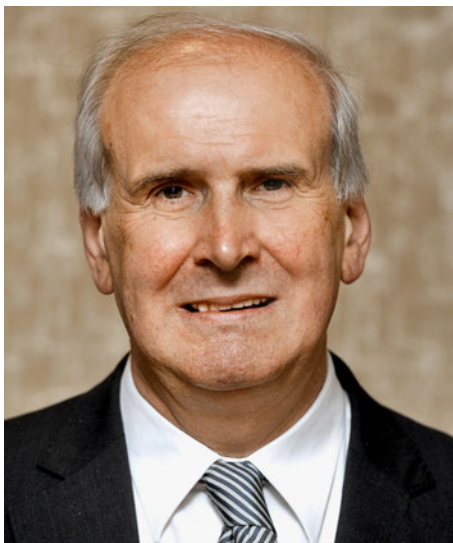
*Banking and finance
Labor and personnel
Legal structure of business organizations
Accounting and reporting
Audit
Institutions providing assistance to enterprises
Business taxation
Taxation of individuals
Indirect taxes*

**Artax Fide Consult AG / www.artax.ch
Fineac Treuhand AG / www.fineac.ch
Icofin SA / www.icofin.org**

Sustainable Finance

Die Zeit drängt, dem Prinzip der Nachhaltigkeit zum Durchbruch zu verhelfen

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



Das Internet und die weltweite Verflechtung der Wirtschaft beschleunigen schon lange anstehende Veränderungen in beinahe allen Lebensbereichen in einem noch nie dagewesenen Ausmass. Das Konsumverhalten der Gesellschaft passt sich den Möglichkeiten des elektronischen Kaufens und Verkaufens an. Wer im Internet nicht präsent ist, gerät immer mehr ins Hintertreffen. Die Tendenz hin zur Auflösung der Solidargemeinschaft hin zur auf das Individuum ausgerichteten Marktwirklichkeit schafft neue Verlierer und Gewinner. Die Zahl der Milliardäre steigt überdurchschnittlich, die Armutsbekämpfung macht keine wesentlichen Fortschritte.

In diesem auf Veränderung ausgerichteten Umfeld verlassen sich die Aktienmärkte in ihrer Bewertung immer noch auf traditionelle Grössen von Gewinn- und Verlustrechnungen und nehmen nachhaltige Wachstumsmöglichkeiten nur zögerlich in ihr Bewertungsschema auf. Dabei zeigt sich einmal mehr, dass Anleger kurzfristig spekulieren. Die auf die nahe Zukunft ausgerichteten Gewinnvorwegnahmen beeinflussen den Kurs entscheidend. Der Anteil nachhaltiger Investitionen im Markt ist immer noch sehr begrenzt.

Die Staaten ihrerseits tun sich schwer, ihren Staatshaushalt zu stabilisieren und ihre Schulden abzubauen. Die Europäische Zentralbank unterstützt die Konjunktur mit einer Euroschwemme noch nie dagewesenen Ausmasses. 60 Mrd. Euro sollen bis September 2016 monatlich für den Kauf von Staatsanleihen zur Verfügung gestellt werden. Damit sollen Investitionsanreize geschaffen und das Schreckgespenst einer

Deflation im Euro-Raum bekämpft werden. Zugrunde liegt den Problemen die prekäre Haushaltssituation der meisten Staaten. Die Verlängerung des Sanierungsprogramms der Euro-Staaten mit Griechenland schafft den nächsten Kompromiss, ohne auf die Frage der Erfolgsaussichten einer grundlegenden Haushaltssanierung einzugehen. Süd und Nord in der Eurozone sind sich in der Frage, wie die Krise bewältigt werden kann, nicht einig. Dabei kann ein Wirtschaftsaufschwung wohl nur gelingen, wenn nachhaltig die Finanzierung der Staatstätigkeit und die notwendigen Korrekturen in der sozialen Wohlfahrt, Umweltpolitik und Energienachfrage in Einklang gebracht werden.

In diesem Umfeld wird es die vorrangige Aufgabe der Finanzmärkte sein, die notwendigen Mittel für diese Veränderungen zur Verfügung zu stellen, indem sie die seriöse Finanzierung neuer Geschäftsmodelle sicherstellen. Wir wissen heute, dass gigantische Probleme auf die Menschheit zukommen. Die Versorgung mit Trinkwasser, Energie und Lebensmitteln bleibt eine grosse Herausforderung. Die Armutsfalle, Kriege und politische Verfolgung sind weiterhin die wesentlichen Ursachen von immer neuen Flüchtlingswellen. Langfristig angelegte Bildungsprogramme, der Aufbau einer funktionierenden medizinischen Infrastruktur, die Einrichtung verlässlicher, demokratischer Strukturen und der schonende Umgang mit natürlichen Ressourcen wird immer mehr zur Überlebensfrage.

Das bedeutet auch, dass die Finanzmärkte sich für die Lösung dieser Fragen neu aufstellen müssen, um die entsprechenden Mittel zur Verfügung stellen zu können. Solange mit Produkten weit ab von der Realwirtschaft spekulativ Unsummen Geld verdient werden kann, wird die Finanzmarktarchitektur kaum an Stabilität gewinnen können.

Langfristiges Engagement ist, unabhängig von den kurzfristigen Verwerfungen an den Finanzmärkten, der einzige erfolgversprechende Weg, mehr Wohlstand und Sicherheit zu schaffen. Eine genaue Analyse der Treiber der Veränderung ist dabei die Grundlage für notwendige Reformen. Unabhängig von Währungskursen, Notenbankeingriffen und kurzfristigen Markteinbrüchen zeigt sich der Bedarf an einer grundlegenden Neuausrichtung der Finanzmarktarchitektur immer stärker. Nur wenn die überfälligen Korrekturen in Angriff genommen werden, kann generationenübergreifend Lebensqualität geschaffen und erhalten werden.

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

Family Office Academy

Netzwerk- und Wissens-Plattformen für Family Offices und Stiftungen neu interpretiert.



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

Der angelsächsische Begriff «Family Office» steht für eine Organisationsform oder Bündelung von Dienstleistungen, die sich mit der Verwaltung privater Grossvermögen befassen. Dies kann durch familieneigene Gesellschaften geschehen, in denen das Familienvermögen gebündelt wird, oder Gesellschaften wie zum Beispiel Abteilungen von Banken, die Finanzdienstleistungen für diese Kundengruppe erbringen.

Family Offices kümmern sich um unterschiedliche Bedürfnisse ihrer Kunden: Sie verwalten das Vermögen, bieten eine umfassende Finanzplanung, übernehmen das Portfolio-Management und betreuen direkte Unternehmensbeteiligungen. Auch das Risiko- und Cash-Management einschliesslich Begleichung von Rechnungen, Steuer- und Rechtsberatung sowie die Beratung in familiären Angelegenheiten zählen zu ihren Leistungen. Sie beraten die Familien auch in Bezug auf Governance, Stiftungsmanagement, Philanthropie oder Vermögensübergabe und nehmen bei Bedarf auch die Ausbildung

des Nachwuchses in die Hand. Diese Themen sind in keinsten Weise abschliessend und zeigen, wie umfassend die Tätigkeiten eines Family Offices ausgestaltet werden können.

Wissenszugang vs. Schutz der Privatsphäre

Umfassende Tätigkeiten erfordern umfassendes Wissen. Aber wie sich nun Wissen aneignen und gleichzeitig die Privatsphäre des Family Offices respektive der vermögenden Familie schützen? Sind beispielsweise Konferenzen mit der prägnanten Bezeichnung «Family Office Conference» die Lösung oder lediglich ein Deckmantel für Akquis-Bestrebungen? Sich durch adäquate Fachkräfte auf Informationsveranstaltungen oder Wissensplattformen vertreten zu lassen – eine kluge Entscheidung oder eine weitere Abhängigkeits-Hürde für Entscheidungsträger?

Ausbildung des Nachwuchses

Immer öfter besteht der Wunsch des Nachwuchses, in die Belange des Family Offices umfassend einbezogen zu werden. Aber wie sollen allfällige Aufsichtsfunktionen wahrgenommen werden, ohne dabei über ein gleichzeitiges Studium an einer juristischen, wirtschaftlichen und geisteswissenschaftlichen Fakultät verfügen zu müssen?

YouTube und Wikipedia

Möglicherweise bieten die Wissenszugänge im Digitalisierungszeitalter eine Lösung. Online-Videoportale wie YouTube oder Online-Enzyklopädien wie Wikipedia ermöglichen den 24h/7Tage-Zugang zu Wissen. Der Benutzer verfügt über maximale Freiheitsgrade, sei

es wann, wo oder wie oft er sich dieses Wissen aneignen möchte. Fehlende adäquate Qualitätskontrollen und die oft mangelnde Standardisierung für die Informationsaufbereitung relativieren aber sehr schnell die Vorteile dieser Angebote.

FOA – Family Office Academy

Vor rund 2 Jahren entstand die Idee, ein fokussiertes Online-Videportal, verknüpft mit einer themenspezifischen Enzyklopädie und entsprechender Qualitätskontrolle, aufzubauen. Dieses Portal soll ausschliesslich Family Offices und Stiftungen dienen.

Die Family Office Academy ist die erste Plattform für Family Offices und Stiftungen, die Wissensvermittlung, internationale Netzwerke und Ausbildung des Nachwuchses mit den Möglichkeiten des Digitalisierungszeitalters in Einklang bringt. Das Angebot umfasst eine Online-Learning-Videothek, die Zugang zu vielen Informationen rund um die Themen Family Office, Governance, Legal Structures, Asset Management und Philanthropie bieten soll. Zusätzlich bietet die Family Office Academy ihren Nutzern die Möglichkeit, in kleinen Online-Sitzungen mit Experten zu sprechen und sich auszutauschen.

Die Family Office Academy wird von mehreren Partnern unterstützt und startet mit über 60 Experten und gut 70 Lern-Videos. Dabei wurde speziell auch dem Bereich «Impact & Responsible Investing» besondere Beachtung geschenkt. Der Zugang ist kostenlos.

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

Plattform für Family Offices und Stiftungen

Die Family Office Academy ist die erste Plattform für Family Offices und Stiftungen, die Wissensvermittlung, internationale Netzwerke und Ausbildung des Nachwuchses mit den Möglichkeiten des Digitalisierungszeitalters in Einklang bringt.

www.familyoffice-academy.li

Asset management: financing pension systems as a key driver

Be it in Switzerland, the U.S. or other countries, there is growth potential for asset management in the field of retirement provision in particular. That said, there are differences between the individual pensions systems.



By Markus Fuchs
Managing Director
Swiss Funds & Asset Management
Association SFAMA

One of the main challenges countries all over the world will have to face in the coming decades is the financing of their pension systems. This is true for countries with well established social security systems, but also for developing countries where such systems have been established or legally embedded only recently.

In contrast to the U.S., where pension savings are essentially in the hands of the individuals, in Switzerland, the social security system is based on three pillars. The first pillar is the mandatory state-run pension scheme, the old-age, survivors and invalidity insurance (OASI or AHV), which is operated on a pay-as-you-go basis and provides a minimum pension income for pensioners, dependents and disabled people. Anyone working or living in Switzerland must contribute to this insurance, which has redistributive elements toward low-income earners. The second pillar – occupational pension funds – is designed to allow pensioners, survivors and those affected by long-term illness or a disability to maintain their usual standard of living. It is

also mandatory for employees who earn at least 21,150 francs per year, which means many part-time or low-income workers are also covered. Thirdly, individuals are free to make additional voluntary contributions to private pension funds which are partially tax deductible. This is the third pillar.

Today, people are living longer than they did some 50 years ago. Hence, their pensions and savings have to last longer. Meanwhile, due to slower population growth, the contributions to old-age saving systems will not increase to the extent required in order to ensure appropriate pensions for the older generation. The current situation on the financial markets (low earnings and rates of growth) is further aggravating this financing gap. Against this background it becomes obvious that financial means to ensure pensioners' incomes must be increased. This is an issue not only in industrialized countries, but also increasingly in emerging markets, since in addition to the general rise in life expectancy, birth rates are also beginning to decline in developing countries¹⁾.

Significant assets, different dynamics and solutions

The U.S. and Switzerland rank among the major pension markets in the world. The U.S. was by far the largest pension market in the world in 2014, with more than US\$ 22,000 billion in assets, and has one of the highest ratios of pension assets to GDP at 127%, as does Switzerland at 121%²⁾. Towers Watson estimates that the pension assets of the 16 largest markets totaled US\$ 36,119 billion at the end of 2014, which represented an increase of 6.1% year-on-year. In the 10 years from 2004 to 2014, these countries posted average annual growth of 6.0%. Over the same period, Mexico (16.1%), Australia (11.7%), Hong Kong (10.0%) and Brazil (9.7%) posted the highest annual growth rates in pension assets. Meanwhile France recorded the lowest rate at -0.3%. Swiss pension assets rose by 4.5% a year, those in the U.S. by 6.6%. The asset management industry has thus far paid little

heed to the “payout phase”. The pivotal question that has to be answered in this regard is how individual pension needs can be covered as efficiently as possible with pooled investments.

At the end of 2014, the average global asset allocation of the 7 largest markets was 42% equities, 31% bonds, 2% cash and 25% other assets (including property and other alternatives) according to estimates by Towers Watson. The U.S., Australia and the UK have higher allocations to equities than the other countries. More conservative investment strategies – more bonds, fewer equities – are to be found in the Netherlands and Japan, while Switzerland is the most diversified with similar allocations to equities, bonds and other assets.

In 2011, public pension expenditure as a share of total government spending averaged 18%, ranging from just below 5% in Iceland to almost 32% in Italy³⁾. The U.S. is slightly below the average with about 16%, whereas Switzerland is close to 20%. The current need to reduce government debt to more sustainable levels and the already high level of public pension expenditure, including survivors' schemes in many OECD countries, imply that additional pension reforms are likely to figure prominently on the policy agenda, because even these huge assets will not be sufficient to fund retirement over the longer run. There are different ways of achieving this goal, such as extending the coverage of mandatory pensions or insurance plans and incentives for voluntary contributions or to postpone retirement. Most countries, including Switzerland and the U.S., have implemented such measures or are about to do so in order to ensure long-term financing of their retirement systems.

Swiss financial sector transforming

Private banking has been and remains an essential core element of the Swiss financial sector. Switzerland is still by far the largest center for the cross-border wealth management business. However, cross-border private banking is increasingly being

influenced by international regulatory and economic developments and has come under heavy pressure as a result in recent years. This trend will continue to pose major challenges for the Swiss financial sector going forward.

While foreign clients previously came to Switzerland to have their wealth managed here offshore, this business will tend to be more difficult in the future. The focus is now no longer on importing (private) assets into Switzerland, but rather on exporting Swiss financial services and products to other countries. To ensure that the Swiss financial sector can continue to be regarded as a strong player globally going forward, it must safeguard exportability and position itself in such a way that it can profit from the growth potential worldwide. A significant amount of this potential is to be found in the pensions segment, and asset management for institutionals plays a pivotal role here.

Asset management as an important mainstay

Asset management is a key mainstay of our financial industry, and it is set to become increasingly important in the coming years. Switzerland boasts extensive expertise in the financial business and ranks among the leading locations for wealth management and insurance worldwide. These are trump cards that have to be played in conjunction with the well-known qualities our location has to offer.

In addition to numerous traditional Swiss businesses, increasing numbers of experts and global players from these areas have come to Switzerland in recent years. Bolstering Swiss asset management could create jobs in the financial sector in Switzerland and enhance value creation. More than 21,000 people already work in this business area, which generates gross value added amounting to 7.5 billion francs annually. This could at the same time also make up for part of the downturn in the traditional banking business.

Growth potential primarily on the global market

Various studies show that the Swiss market for institutional asset management will post only modest growth of just under 2% p.a. through to 2020. Meanwhile, the growth forecasts for the global market are comparatively high at 6% p.a.⁵⁾ This growth is

The world's 16 largest pension markets 2014³⁾		
	Total assets (US\$ billion)	Percent of GDP⁶⁾
Australia	1,675	113%
Brazil ¹⁾	268	12%
Canada	1,526	85%
France	171	6%
Germany	520	14%
Hong Kong	120	41%
Ireland	132	54%
Japan	2,862	60%
Malaysia	205	61%
Mexico	190	15%
Netherlands	1,457	166%
South Africa	234	69%
South Korea	511	35%
Switzerland ⁴⁾	823	121%
UK	3,309	116%
U.S. ⁵⁾	22,117	127%
Total	36,119	84%

likely to come primarily in the pension segment, with pension funds, insurers and sovereign wealth funds as main investors. With the babyboomer generation reaching retirement age, this means an increase in the number of pensioners and thus higher spending in the pensions sphere. The increasingly higher life expectancy rates mean that the length of time pensions are being drawn is also rising. Meanwhile, owing to the demographic trend, pension scheme contributions are not increasing to the required extent. This financing gap is being exacerbated by the current trends on the capital markets, in particular exceptionally low interest rates, sovereign debt and low economic growth⁶⁾.

Prerequisites for competitiveness

Private assets are also set to rise further worldwide in the coming years, with the greatest growth being beyond Europe and the U.S. That said, for the reasons set out above, the pension assets pooled in funds or managed on a mandate basis are likely to continue to post stronger increases. It must therefore be a top priority to ensure that Swiss providers are able to participate in this growth in institutional assets worldwide, as this represents the only way that Swiss asset management can be strengthened and remain competitive over the long

term. For this to be possible, Swiss asset managers must actually be able and allowed to export their products and services to other countries.

This in turn hinges on our financial market legislation being in line with international regulatory standards. Since EU clients account for a significant part of the demand for Swiss financial services and products, having Swiss financial market legislation fundamentally oriented toward the corresponding provisions in the EU would appear to be inevitable. Switzerland's parliament is currently debating corresponding draft bills. Both the Financial Market Infrastructure Act (FMIA) and the concepts for a Federal Financial Services Act (FFSA) and a Financial Institutions Act (FINIA) must ultimately serve the purpose of ensuring the exportability of Swiss financial products and services. This is an investment that will more than pay off over the medium to long term for the Swiss financial sector and the economy as a whole.

1) OECD, Pensions Outlook 2014

2) Towers Watson, Global Pension Assets Study 2015

3) Towers Watson, Global Pension Assets Study 2015

4) OECD, Pensions Outlook 2014

5) PwC, Asset Management 2020 –

A Brave New World

6) See also OECD, Pensions Outlook 2014

Medienpreis für Finanzjournalisten

Seit 2002 verleiht PRIVATE jährlich den Medienpreis für Finanzjournalisten. Dies zusammen mit führenden Finanzinstituten, Anwaltskanzleien und Beratungsunternehmen. Heute gehört der Medienpreis für Finanzjournalisten zu den grössten und renommiertesten Medienpreisen Europas.

Für Bewerbungen in Frage kommen Artikel oder Sendungen in deutscher, englischer oder französischer Sprache, die sich mit Bank- und Finanzfragen, Versicherungen, Vorsorge und Pensionskassen oder Steuer- und Fiskalpolitik befassen.

Die Artikel oder Sendungen müssen in einem öffentlichen Medium publiziert bzw. ausgestrahlt worden sein. Online-Medien sind zugelassen, sofern sie über eine eigene Redaktion verfügen. Blogs sind ausgeschlossen. Ebenfalls ausgeschlossen sind Beiträge in Kundenmagazinen, gesponsorten Medien oder selbst verlegten Broschüren sowie PR-Publikationen und -sendungen. Teilnahmeberechtigt sind ausschliesslich hauptberufliche Journalisten.

Weitere Informationen über die aktuelle Ausschreibung und alles bisherigen Durchführungen inkl. Preisträger finden sich auf www.medienpreis.info.

Printed in Switzerland

PRIVATE wird in der Schweiz gedruckt.
Bei Stämpfli AG in Bern –
ohne Atomstrom auf FSC-Papier.

Stämpfli AG
Wölflistrasse 1
CH-3001 Bern
Tel. +41 31 300 66 66
info@staempfli.com
www.staempfli.com

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, Jagd 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

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

NN Investment Partners

NN Investment Partners (bis März 2015 ING Investment Management) ist Teil der NN Group N.V. Der neue Name und das neue Logo sind der letzte Meilenstein auf dem Weg von NN Group und NN Investment Partners in eine unabhängige Zukunft.

NN Investment Partners ist der Vermögensverwalter der NN Group N.V., einer börsennotierten Gesellschaft. Das zentrale Investmentteam sitzt in den Niederlanden, die Investmentprodukte und -dienstleistungen werden global über regionale Niederlassungen in mehreren europäischen Ländern, den USA, dem Nahen Osten und Asien vertrieben. Das Unternehmen verwaltet weltweit fast 200 Mrd. Euro für institutionelle Kunden und Privatanleger. Die Gruppe beschäftigt über 1'100 Mitarbeiter in 18 Ländern in Europa, dem Nahen Osten, Asien und den USA.

NN Investment Partners
Schneckenmannstrasse 25
CH-8044 Zürich
Tel. +41 58 252 55 50
switzerland@ingim.com
www.ingim.ch

PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt rund 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 Finanzierungspolitik 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

Vermögensverwaltung: Schweiz bleibt Nr. 1

Strategische Veränderungen trotzdem zwingend und dringend



Von **Dr. Daniel Kobler**
Partner Bankenberatung
Deloitte Schweiz

Das weltweite Marktvolumen der privaten Vermögensverwaltung internationaler Kunden wuchs seit 2008 um 2,2% und betrug Ende 2014 9,2 Billionen US\$. Mit über 2 Billionen US\$ an verwaltetem Kundenvermögen behauptet die Schweiz ihren Platz als weltweit wichtigstes internationales Vermögensverwaltungszentrum. Damit liegt die Schweiz vor Grossbritannien, den USA sowie Panama und der Karibik. Den fünften Platz belegt Hongkong, knapp vor Singapur. Während Hongkong eine signifikante Zunahme an Kundengeldern verzeichnen kann und Singapur in der Rangliste überholt hat, haben insbesondere Panama und die Karibik substanzielle Anteile verloren.

Abfluss von Kundengeldern

Die Analyse der Treiber der Vermögensveränderungen weckt gemischte Gefühle. Die Zunahme des internationalen Marktvolumens wird primär durch das erstarkte Wirtschaftswachstum und durch die positive Entwicklung an den Wertpapiermärkten getrieben. Die Zuflüsse von internationalen Kundengeldern konnten dabei jedoch keinen Beitrag leisten – im Gegenteil: Insgesamt verzeichnen internationale

Vermögensverwaltungszentren gar einen Rückgang von 23% bei den Kundenvermögen in den letzten 7 Jahren. Die Schweiz verlor zwar nur 7% im gleichen Zeitraum, dennoch lässt der globale Trend hin zu mehr lokaler und weniger internationaler Verwaltung und Administration von Geldern aufhorchen. Das überarbeitete und verbesserte Service-Angebot von lokalen Anbietern in Kombination mit dem Trend zur Steuertransparenz hat zu einer Verringerung der internationalen Vermögensbasis beigetragen. Zusätzlich leiden einige Vermögensverwaltungszentren unter Reputationsverlusten. So haben zum Beispiel Klagen gegen Schweizer Banken und deren Mitarbeiter weltweit zu negativen Presseberichten geführt.

Konkurrenz aus Asien

Im Gegensatz zur Schweiz und den anderen Vermögensverwaltungszentren konnten Singapur und Hongkong einen positiven Zufluss an neuen Kundengeldern verzeichnen. Aufgrund einer steigenden Zahl an wohlhabenden Individuen in Südost-Asien konnte Singapur ein Wachstum an Neugeldern ausweisen. Die Sonderverwaltungszone Hongkong profitiert vor allem vom steigenden Wohlstand in China. Die asiatischen Banken erweisen sich zudem als starke Konkurrenz für international etablierte Vermögensverwalter.

Sinkende Profitmargen

Seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise ist das weltweite Vermögensverwaltungsgeschäft durch grosse Veränderungen geprägt, wozu etwa eine verschärfte Finanzmarktregulierung, ein härterer Wettbewerb sowie die Unsicherheit an den Finanzmärkten gehören. Insbesondere die neuen regulatorischen Anforderungen und die damit verbundenen administrativen Kosten wirken sich auf der Kostenseite aus. Zusätzlich drückt erhöhter Wettbewerb die Umsatzmargen. Die Profitmarge Schweizer Vermögensverwalter sank von 40 Basispunkten 2008 auf geschätzte 24 Basispunkte 2014. Diese Tendenz dürfte sich aufgrund der Aufgabe der Wechselkurs-

untergrenze zum Euro und dessen Folgen in den nächsten Jahren zusätzlich verschärfen. Trotz der Währungsturbulenzen der vergangenen Jahre hat sich der Kundenmix bis dato allerdings nicht verändert: Die Aufteilung zwischen europäischen und nicht-europäischen Kunden in der Schweiz bleibt konstant.

Weichen für die Zukunft stellen

Schweizer Anbieter sind mit mehreren Herausforderungen konfrontiert: Sowohl bei der Ertragsrealisierung als auch beim nachhaltigen Kostenmanagement muss der Hebel angesetzt werden. Schweizer Vermögensverwalter haben es versäumt, die erlittenen Geldabflüsse durch Produkt- und Dienstleistungsinnovationen zu kompensieren und neue Einnahmequellen zu schaffen. Um mehr Wert zu generieren, sind bei den meisten Banken strategische Änderungen dringlich notwendig – doch nicht alle Vermögensverwalter müssen den gleichen Plan verfolgen. Zunächst muss die aktuelle Position in Bezug auf das operative Gewinn- und Kundengelder-Wachstum beurteilt werden. Danach sind das strategische Ziel festzulegen und die strategischen Massnahmen zur Verbesserung der Unternehmensperformance zu definieren. Das kann bedeuten, dass man sich von unprofitablen Teilen/Geschäftsfeldern trennt, die Produktivität von Kundengeldern steigert oder Wachstumschancen ergreift. Banken in der Schweiz, welche im internationalen Vermögensverwaltungsgeschäft tätig sind, müssen sich mit Hochdruck diesen Herausforderungen stellen, um nicht noch mehr Boden gegenüber der Konkurrenz in ausländischen Vermögensverwaltungszentren zu verlieren.

Der Artikel beruht auf einer im Februar 2015 veröffentlichten Deloitte-Studie: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ch/Documents/financial-services/ch-en-financial-services-the-deloitte-wealth-management-centre-ranking-2015.pdf>

dkobler@deloitte.ch / www.deloitte.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.

Wir investieren in die Energieeffizienz unserer Liegenschaften. Das schafft Mehrwert für Anleger und Mieter.

PSP Swiss Property – Geschäftsimmobilien Schweiz.

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

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

p|s|p
Swiss Property