

PRIVATE

Auflage 100'000 Ex.

Das Geld-Magazin

Q1 2017

Pseudofaktische Anlageberatung

Willensvollstreckung aktuell

Unternehmenswertsteigerung

Doing Business in Estonia

Berufliche Vorsorge und Sicherheit

Fiskalpolitik und Tiefzinsregimes

Und wenn die Zinsen steigen?

Unternehmenssteuerreform III

Kunst und Steuern

Geldwäschereibekämpfung

Unternehmer und ihr Vermögen

Schweizer Banker, deutscher Kunde

Private Banking USA and Canada

Medienpreis für Finanzjournalisten

Recht & Steuern

Immobilien

Vorsorge & Versicherung

18. Jahrgang Fr. 10.–



private.ch

Sind unsere Renten noch sicher?

Portfolio-Diversifikation im Niedrigzinsumfeld

Tax Haven United States?

Finanzierung von Wohneigentum nach der Pensionierung

Firmenporträts 2017

Fonds & Asset Management



Die Dents Blanches bei Champéry in der Morgensonne
Ferdinand Hodler (1859–1918)
Kunstmuseum Basel, Foto: Martin P. Bühler

Ferdinand Hodler hinterliess der Welt «Die Dents Blanches bei Champéry in der Morgensonne».

Auch wenn Sie kein Maler sind: Sie können etwas Bleibendes für die Nachwelt schaffen. Mit einer Zuwendung, einer Erbschaft, einem Legat oder über eine Stiftung zugunsten von UNICEF bauen Sie das Fundament einer besseren Welt für Kinder.

Wir informieren Sie gerne: UNICEF Schweiz,

Pfingstweidstrasse 10, 8005 Zürich

Telefon +41 (0)44 317 22 23, www.unicef.ch

Spendenkonto: PC-Konto 80-7211-9

Inhaltsverzeichnis



Steuergerechtigkeit – Der ewige Kampf

Was ist Steuergerechtigkeit? Alle Jahre wieder dieselben Argumente, derselbe Kampf. Bekanntermassen verfügt die Linke über die moralische Oberhoheit, wenn es um die Definition von «Steuergerechtigkeit» geht. Gerecht ist, wenn die eigene Klientel möglichst wenig bezahlt und dafür umso mehr kassiert. Unternehmen gehören nicht dazu. Unternehmen sind böse. Unternehmen wollen nur Geld verdienen und ihre Angestellten ausbeuten. Dumm nur, dass ausge-rechnet Unternehmen dafür sorgen, dass Steuergelder generiert werden, die dann zur Umverteilung zur Verfügung stehen. Doch nur wenn die Rahmenbedingungen stimmen, können die Firmen gedeihen und zum Wohlstand beitragen. Dazu gehört ein vorteilhaftes Steuerregime, besonders im Vergleich zum Ausland. Die Unternehmenssteuerreform III soll genau dies ermöglichen. Die Linke will mit ihrem Referendum gegen die USR III genau dies verhindern. Der inhärente Widerspruch wird ausgeblendet. Man will den Firmen zwar möglichst viel Geld in Form von Steuern abnehmen, behindert sie aber gleichzeitig dabei, genau diese Steuern zu generieren. Schade, dass Steuerpolitik immer und immer wieder für parteipolitische Zwecke missbraucht wird, statt dass man das Gemeinwohl im Auge hält.

Dr. Norbert Bernhard
bernhard@private.ch

Aktuell

4 Pseudofaktische Anlageberatung
Prof. Dr. Erwin W. Heri, Uni Basel

**6 Willensvollstreckung –
Aktuelle Praxis 2015/2016**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris

**8 Unternehmenswertsteigerung
mit Know-how und Netzwerken**
Edy Fischer, IfW

**11 Estonia – A Prime Location
for International Business**
Turgay Kuleli, Sirel & Partners

**12 Medienpreis für
Finanzjournalisten**

Fonds & Asset Management

**18 Berufliche Vorsorge: Sicherheit
muss neu definiert werden**
Markus Fuchs, Sfama

**20 Portfolio-Diversifikation:
Anlegen im Niedrigzinsumfeld**
Dr. Andreas Bickel, Sound Capital

**22 Fiskalpolitische Aspekte der
aktuellen Tiefzinsregimes**
Dr. Daniel Witschi, Dreyfus Söhne

**24 Steigende Zinsen:
Ein unterschätztes Szenario?**
Marco Canella und Christian Vonrufs
Bank Linth LLB AG

Immobilien

**26 Indirekte Immobilienanlagen:
Hohes Potenzial im Ausland**
Dr. Robert Weinert, Wüest Partner

**29 Finanzierung von Wohneigentum
nach der Pensionierung**
Kathrin Strunk, HEV Schweiz

Recht & Steuern

**30 Wer ernten will, muss säen:
Ja zur USR III**
Dr. Frank Marty, Economiesuisse

**31 System des schweizerischen
Steuerrechts – Buchrezension**

**32 Versicherungswert, Auktionspreis
oder Liebhaberwert –
Was gilt nun für die Steuern?**
Dr. Ruth Bloch-Riemer, Bär & Karrer

**34 Die neue Wichtigkeit der
Geldwäschereibekämpfung**
Jörg Auf der Maur
und Dr. Fabian Schmid, BDO

**36 USA – The World's
Largest Tax Haven?**
Daniel Schmid, Kendris Trustees

**38 «Wir betrachten die Situation
des Unternehmers ganzheitlich»**
Interview mit Dr. Andreas Arni
Credit Suisse (Schweiz) AG

**40 Der Schweizer Private Banker
und sein deutscher Kunde**
Dr. Tobias Fischer
Frankfurter Bankgesellschaft

**42 Kendris-Jahrbuch 2016/2017
Manuel Kendris 2016/2017**

Firmenporträts

**46 BlackRock Schweiz and iShares –
Führender ETF-Anbieter**

**50 Dynamic Tree Asset Management
and Silvercoast Partners**

**52 Family Office 360grad –
Vermögen über Generationen**

**54 Kendris – Bereit für den
Informationsaustausch?**

**56 Leysinger Tax & Finance –
Die Steuersaison 2016/2017**

**58 PSP Swiss Property –
Schweizer Qualitätsimmobilien**

**60 Swiss Funds & Asset
Management Association**

**62 VP Bank –
Von Profis für Profis**

64 Erste Adressen / Impressum

66 Sind unsere Renten sicher?
Dr. Gérard Fischer, Fischer Horizon

Pseudofaktische Anlageberatung



*Von Prof. Dr. Erwin W. Heri
Professor für Finanztheorie
an der Universität Basel*

Die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel gilt als eine der Ersten, die den Begriff des postfaktischen Zeitalters geprägt hat. Einer Zeit, in welcher man es allenthalben mit dem Wahrheitsgehalt irgendwelcher Aussagen nicht mehr besonders genau nimmt. Natürlich lehnt sich der Titel meiner heutigen Kolumne an den Begriff an. Dazu aber später.

Ursprünglich für die Redewendung scheinen das Medien- und das politische Milieu zu sein, in welchem Politiker oder sonstige Teilnehmer an irgendwelchen Diskussionen oder Talk-Shows zur Untermauerung ihrer Argumente jeweils irgendwelchen Unsinn hervorzubringen, der kurzfristig kaum zu widerlegen ist. In der Tat sind wir heute so weit, dass sich die Medien am Tag nach der Ausstrahlung entsprechender Formate genötigt sehen, die Richtigkeit der am Vortag gemachten Aussagen mehr oder weniger systematisch zu überprüfen – mit gelegentlich peinlichen Ergebnissen für die Protagonisten. Da

werden z.T. sogar Regierungsvertreter dabei ertappt, dass sie sich zu «Fakten» fliehen, die sich im Nachhinein als völlig falsch herausstellen (wobei auch dies natürlich jeweils nicht wertfrei ist, da ja der überprüfende Journalist oder das entsprechende Blatt auch eine politische Agenda haben und die Sachen einfach durch eine andere Brille sehen wollen). Natürlich bot der vergangene Wahlkampf in den USA wunderbares Anschauungsmaterial. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass die ganze Lügerei den Leuten mehr oder weniger egal zu sein scheint. Im Sinne von «... klar übertreibt er (sie) oft ein wenig, im Grundsatz hat er (sie) aber ja recht». Postfaktisches Zeitalter eben.

Im Bereich der Anlageberatung finden wir dieses nun nicht post-, sondern eher pseudofaktische Phänomen schon lange. Chef-Ökonomen und Anlage-Gurus gehörten schon immer zur Zunft der grossen Geschichtenerzähler unserer Zeit. Ohne Zweifel erfüllen sie damit aber auch ein Grundbedürfnis der Menschen, welches wir schon als Kleinkinder eingehaucht bekommen haben. Man muss sich nur die Oma vor Augen halten, die Klein-Fritz vor dem Schlafen gehen noch rasch eine Geschichte erzählt.

Dabei befriedigen die Ökonomen auch noch ein anderes intellektuelles Grundbedürfnis, nämlich den Wunsch nach Kontrolle, dem «Wenn-dann...»: «Wenn die Zentralbank die Zinsen erhöht, dann...» Dabei ist es nebensächlich, ob der Chef-Ökonom der einen Grossbank bei seinem Szenario die Aktienmärkte einbrechen sieht, während gleichzeitig irgend ein anderer Guru gerade das Gegenteil behauptet. Hauptsache: Geschichten erzählen. Freilich unterliegen beide selbst der «Wenn-dann-Illusion» – der Fiktion, das soziale System, das wir Wirtschaft nennen, würde rein mechanisch funktionieren, im Sinne von: Wenn man dieses

Rad dreht, passiert andernorts dies oder das. Sie erkennen oft selbst nicht, dass Wirtschaft – um mit dem amerikanischen Autoren Eric Beinhocker zu sprechen – eher wie ein unruhiger Bienenschwarm funktioniert, der immer wieder in nicht voraussagbarer Art und Weise auf die unterschiedlichsten Umwelteinflüsse reagiert. Dass man dem nicht Rechnung tragen will, ist verständlich. Es ist auch nicht das, was die Leute hören wollen. Die Leute wollen die Kontroll-Illusion («Wenn-dann») aufrechterhalten und sind froh, wenn ihnen jemand solches liefert, auch wenn es vielleicht wenig mit den Fakten zu tun hat. Pseudofaktisch eben.

Wenn wir ehrlich sind, wissen wir über die Prozesse, die in der Wirtschaft ablaufen, sehr wenig. Wir können Aussagen über Wahrscheinlichkeiten von Szenarien machen. Aber auch hier sind wir noch nicht einmal im Stande, diese faktisch zu beziffern, weil wir nicht wissen, ob die entsprechenden Verteilungen überhaupt existieren. Und wenn wir versuchen, ehrlich («faktisch») zu sein, verkommt die ganze «Wenn-dann-Geschichte» zu einem ziemlichen Blabla. Aber Blabla gibt für den Geschichtenerzähler nicht viel her. Und für den Zuhörer noch viel weniger. Geschichten wollen kurz und prägnant sein.

Mit anderen Worten: Wahrheiten, oder eben Fakten, geben nichts her. Und vor allem lässt sich mit Blabla kein Produkt verkaufen. Und es ergibt sich halt nicht selten in der Anlageberatung, dass gerade dieses die ursprüngliche Triebfeder der Geschichten überhaupt ist. Also nehmen wir die pseudofaktische Anlageberatung als das, was sie ist: ein Narrativ, das aber immerhin ein Bedürfnis befriedigt. Wir sollten nur dann nicht auch noch die Illusion haben, diese Form der Beratung würde noch einem weiteren Bedürfnis gerecht werden: dem nach Anlagerendite.

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

dreyfus
BANQUIERS
1813

Verantwortung für Ihr Vermögen.

Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

Basel | Aeschenvorstadt 16 | 4002 Basel | Telefon +41 61 286 66 66
contact@dreyfusbank.ch | www.dreyfusbank.ch

Delémont | Lausanne | Lugano | Zürich | Tel Aviv

Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2015/2016

Am 11. Schweizerischen Erbrechtstag 2016 habe ich über die Gerichtspraxis 2015/2016 sowie in diesem Zeitraum erschienene Literatur berichtet.



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

Wer wird Willensvollstrecker?

Juliet Divo hat in einer Masterarbeit an der Kaleidos Fachhochschule Zürich mit dem Titel «Der kompetente Willensvollstrecker» die Einsetzung von Willensvollstreckern untersucht. In den Jahren 2010 bis 2014 sind in der Stadt Zürich bei etwas mehr als 3'000 Sterbefällen pro Jahr gut 1'000 Testamentseröffnungen durchgeführt (ca. 1/3) und gemäss Schätzung der Gerichte etwa 500 Willensvollstrecker eingesetzt worden (ca. 1/6). Als Beruf geben die Willensvollstrecker am häufigsten Jurist an (59,3%). Bezüglich der Häufigkeit der Mandate fällt auf, dass die grösste Gruppe (37,5%) über 20 Mandate ausgeführt hat, dass viele Willensvollstrecker aber auch wenige Mandate abgewickelt haben (28,1%). In der Regel wählt man natürliche Personen (und nicht juristische Personen) als Willensvollstrecker (68,7%). Beim Alter gibt es einen Schwerpunkt bei 50 bis 59 (50%).

Ersatz

Das Bundesgericht hatte im Entscheid 5A_644/2015 vom 24. November 2015 die Einsetzung eines Willensvollstreckers in einem Erbvertrag mit den Worten «le notaire A. ... à défaut son successeur» zu beurteilen. Es hat dabei bestätigt, dass die Einsetzung immer eine einseitige (letztwillige) Verfügung sei, auch wenn diese in einem Erbvertrag stehe, und dass es wichtig sei, den wirklichen Willen des Erblassers zu erforschen. Das Bundesgericht lehnte die Einsetzung von A im konkreten Fall ab, weil dieser inzwischen seine Tätigkeit als Notar aufgegeben hatte. Diese Interpretation von «à défaut» wird sowohl in der Literatur als auch von mir als zu eng empfunden, weil es nicht unüblich ist, dass auch pensionierte Berufsträger noch privat Willensvollstrecker-Mandate ausüben. Der unbekannt Nachfolger ist nicht die bessere Lösung als der dem Erblasser bekannte A., welcher seinen Beruf aufgegeben hat.

Ähnlich gelagert war der Fall im Urteil 5A_635/2015 vom 21. Juni 2016, in welchem «im Verhinderungsfall» auszulegen war. Das Bundesgericht hat allerdings inhaltlich nicht Stellung nehmen müssen und die Sache an die Vorinstanz zurückgewiesen, weil nur eine kollektiv zeichnungsberechtigte Person die Annahme erklärt hatte.

In der Praxis kommt es offenbar immer wieder vor, dass dem Willensvollstrecker das Recht eingeräumt wird, einen Ersatz-Willensvollstrecker zu bezeichnen. Dies ist in anderen Ländern (insbesondere Deutschland) durchaus möglich, in der Schweiz aber wegen der Höchstpersönlichkeit der letztwilligen Verfügung nicht erlaubt (Künzle, Berner Kommentar, Art. 517-518 ZGB N 20). In den Vernehmlassungen zur Erbrechtsrevision wurde vorgeschlagen, dies zu ändern (Kantone SG und ZH). Eine solche Änderung wäre zu begrüssen.

Annahme

Das Obergericht Zürich hat im Urteil LF 150030 vom 21. September 2015 zu Recht entschieden, dass die Annahme des Willensvollstrecker-Mandates nicht bedingt erfolgen könne (in casu: «unter der Bedingung..., dass das Testament vom 30. März 2015 nicht beachtet werde»).

Am St. Galler Erbrechtstag 2015 befasste sich Peter Breitschmid mit der (inzwischen abgelehnten) Petition Dortschmann-Kreis (11.2028), welche für die Annahme des Willensvollstreckers eine Art Validierung (ähnlich wie beim Vorsorgeauftrag) verlangte. Eine nähere Prüfung der Person des Willensvollstreckers, bevor diesem ein Ausweis ausgestellt wird, würde seinen Einsatz erheblich verzögern und dem Institut der Willensvollstreckung einen entscheidenden Vorteil rauben. M.E. genügt das Absetzungsverfahren, um die Kontrolle zu gewähren. Breitschmid zweifelt aufgrund der praktischen Erfahrungen allerdings, ob die Erben immer in der Lage sind, diese Kontrolle wirksam auszuüben.

Der in der Erbrechtsrevision neu vorgeschlagene Art. 517 Abs. 2 ZGB, welcher weiter eine stillschweigende Annahme zulässt, wird teilweise kritisiert (Kanton ZH). Dies hat sich m.E. aber in der Praxis bewährt und muss nicht geändert werden. Weiter wird kritisiert, dass teilweise unklar ist, wer die Einsetzung vornimmt (Kanton LU). Die Zuständigkeit liegt in der Kompetenz der Kantone und ist tatsächlich in vielen Kantonen nicht oder wenig klar geregelt. Dieses Problem kann aber nicht vom Bund (im ZGB) gelöst werden, sondern nur von den Kantonen (im EG zum ZGB/zur ZPO).

Aufgaben

Im Urteil ZK 15 415 vom 6. April 2016 hat das Obergericht Bern bestätigt, dass

es zu den Aufgaben des Willensvollstreckers gehört, Liegenschaften zu verwalten, und es hat den Willensvollstrecker zu Recht angewiesen, die Vorzugsbehandlung eines Erben (der keinen marktgerechten Mietzins bezahlte und einen übermässigen Lohn für die Verwaltung der Liegenschaften kassierte) zu beenden (Kündigung des Verwaltungsauftrags und Anpassung des Mietzinses).

Die Lärmsanierung einer Liegenschaft (Einbau von neuen Fenstern) gehört grundsätzlich nicht zu den Aufgaben eines Willensvollstreckers. Wenn die baldige Durchführung der Sanierung aber notwendig ist, um Subventionen des Kantons zu erhalten, kann dies im Einzelfall anders beurteilt werden (Künzle, Berner Kommentar, Art. 517-518 ZGB N 130 mit Verweis auf die Einreichung eines Baugesuchs, um den Verlust von Ersatzleistungen der Gebäudeversicherung zu vermeiden).

Dauerwillensvollstreckung

Christine Zemp Gsponer hat in der Besprechung des Bundesgerichts-Urteils 5A_914/2013 vom 4. April 2014 (successio 2016, 304) vorgeschlagen, man könne die dauernde Verwaltung des Erbteils für die Lebensdauer des Erben als Auflage im Sinne von Art. 482 ZGB auffassen. Die Verwaltung von Vermögen kann zwar als Auflage formuliert werden, wenn diese aber einem Willensvollstrecker übertragen wird, handelt es sich eben um eine Willensvollstreckung, und die lange Dauer führt nicht zu einer anderen Qualifikation. Dies wird auch in der Literatur zum deutschen Testamentsvollstrecker ähnlich beurteilt.

Ausweis

Im Vorentwurf für die Erbrechtsrevision ist neu ausdrücklich vorgesehen, dass der Willensvollstrecker einen Ausweis erhält (Art. 517 Abs. 3 ZGB). In der Vernehmlassung (Kanton SG) wurde zu Recht bemerkt, dass der Ausweis nur auf entsprechenden Antrag hin ausgestellt werden sollte.

Honorar

In einem Honorar-Streit hat das Bundesgericht im Urteil 5A_522 569 und 573/2014 vom 16. Dezember 2015

(BGE 142 III 9 = SJ 2016 I 289 = SJZ 2016, 304) bestätigt, dass alle Erben die Rückforderungsklage gemeinsam erheben müssen. Die drei Willensvollstrecker hatten pauschal 4% (550'960 Franken) gefordert und die Vorinstanz hatte pauschal 150'000 Franken zugesprochen. Das Bundesgericht verwies die Sache zu Recht an die Vorinstanz, damit diese das Honorar auf Stundenbasis neu festsetze. Gleichzeitig bemerkte es, dass man vom Willensvollstrecker nicht gleichzeitig Schadenersatz verlangen und das Honorar kürzen könne.

Die oben erwähnte Masterarbeit von Juliet Divo zeigt, dass die Willensvollstrecker immer häufiger mit den Erben Vereinbarungen treffen (34,3%). Bei fehlender Vereinbarung oder Bestimmung durch den Erblasser wird fast immer aufgrund des Zeitaufwands abgegnet (96,7%), bei komplexen Mandaten allenfalls ein höherer Stunden-Ansatz verwendet. Honorar-Streitigkeiten sind selten, angefochten werden sowohl die Anzahl der Stunden (3,2%) als auch der Stunden-Ansatz (3,2%).

Gemäss Vorentwurf zur Erbrechtsrevision soll neu in Art. 517 Abs. 4 ZGB festgehalten werden, dass die Willensvollstrecker Anspruch auf ein angemessenes Honorar haben. Diese Bestimmung findet zwar von vielen Seiten Zustimmung. M.E. müsste sie aber noch konkreter formuliert sein, um eine wirkliche «guideline» für die Zukunft zu bilden, etwa: «...welche sich aufgrund des notwendigen Aufwands multipliziert mit einem üblichen Stundenansatz berechnet».

Interessenkonflikt

Im Urteil 5A_55/2016 vom 11. April 2016 hat das Bundesgericht einen vom Erblasser hervorgerufenen Interessenkonflikt der Beurteilung durch die Gerichte zugewiesen und dabei ergänzt, dass auch dem Erblasser wenigstens bekannte Interessenkonflikte gleich zu behandeln seien. Ich habe im Gegensatz dazu die Ansicht vertreten, dass alle Interessenkonflikte vom Richter beurteilt werden sollten (im ordentlichen Verfahren), weil die Materie für ein summarisches Verfahren zu komplex sei (Künzle, Berner Kommentar, Art. 517-518 ZGB N 7). Nach dem Vor-

schlag in der Erbrechtsrevision (Art. 518 Abs. 4 ZGB) sollen alle Fragen der Aufsicht dem Richter zugewiesen werden. Allerdings ist damit die Art des Verfahrens noch nicht entschieden.

Verteilung des

Liquidationsüberschusses

Bei der Besprechung des Bundesgerichts-Urteils 5D_63/2014 vom 25. September 2014 bemerkt Roberto Fornito (successio 2016, 156) zu Recht, dass die nach Abschluss des Liquidationsverfahrens vorhandenen Aktiven eigentlich durch den Willensvollstrecker an die Erben zu verteilen seien und nicht durch den im konkreten Fall tätigen Juge de paix.

Der Willensvollstrecker kann gegen die Liquidation des Nachlasses durch das Konkursamt Beschwerde erheben (Urteil des Kantonsgerichts Graubünden KSK 15 28 vom 13. August 2015).

Aufsicht

Im Urteil 5A_55/2016 vom 11. April 2016 hatte sich das Bundesgericht (wie schon in vielen früheren Verfahren) mit unzutreffenden Vorwürfen zu befassen (frühere Schenkungen an die Willensvollstreckerin betreffen nicht ihre heutige Funktion, und fehlende Mitwirkung beim Erstellen des Inventars trifft bei einer auf eine Liegenschaft beschränkten Willensvollstreckung nicht zu), mit falsch gewählten Verfahren (Erbunwürdigkeit und Interessenkonflikte sind vom Zivilrichter zu beurteilen) und mit verfrühten Absetzungsbegehren (die Verweigerung, Zutritt zur Liegenschaft zu geben, genügt nicht für eine Absetzung).

Im Urteil 5D_136/2016 vom 6. April 2016 hat das Bundesgericht offen gelassen, ob ein krass übersetztes Honorar der Aufsichtsbehörde Anlass für eine Disziplinar-massnahme geben könne. Es hat zu Recht betont, dieses Verfahren sei nicht dazu da, um Grundlagen für die Rückforderung zu beschaffen.

Ein ausführlicher Aufsatz zur Praxis des Willensvollstreckers 2015/2016 wird in der Nummer 1/2017 der Zeitschrift successio erscheinen.

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

Unternehmenswertsteigerung durch Einbindung von Führungskräften, Steigerung von Know-how und Einbringung von Netzwerken



Von Edy Fischer

*Institut für Wirtschaftsberatung
Niggemann, Fischer & Partner GmbH*

In der Praxis beteiligt sich ein Investor stets direkt an Unternehmen, nimmt ggf. Einfluss auf die Unternehmensstrategie und überwacht die Unternehmensführung. Die Unternehmen werden häufig gemeinsam mit Führungskräften, die ebenfalls investieren, erworben. Die Führungskräfte tragen die operative Verantwortung; die gesellschaftsrechtliche Unternehmensführung erfolgt gemeinschaftlich. Diese Führungskräfte sind entweder das eigene Management (Management-Buy-Out) oder externe Führungskräfte (Management-Buy-In).

Immer mehr Führungskräfte möchten unternehmerische Verantwortung übernehmen, Entscheidungsunabhängigkeit erreichen und letztlich auch Vermögen durch Bildung von Firmenwerten aufbauen. Die häufig fehlenden finanziellen Mittel werden in der Praxis durch einen Zusammenschluss der Führungskräfte mit privaten Investoren, aber auch durch Private-Equity-Inves-

toren, ausgeglichen. Dabei bevorzugen Führungskräfte Private-Equity-Investoren, die einen langfristigen Investitionshorizont haben und nicht bereits beim Erwerb des Unternehmens an die Exit-Strategie denken. Diesen Investoren ist bekannt, dass eine Beteiligung der Manager am Eigenkapital von Unternehmen zu einer höheren Identifikation und zu einer grösseren Motivation führt. Durch die Zusammenlegung von Management- und Eigentümerinteressen in eine Personengruppe können so Zielkonflikte vermieden werden.

Für Führungskräfte sind Vermögensinhaber besonders attraktive Partner, da diese in der Regel ausschliesslich aus Eigenkapital finanzieren und einen langfristigen Investitionshorizont haben. Die Interessen von Führungskräften sind häufig deckungsgleich mit den Investoren-Interessen. Die Höhe der Beteiligung des Managements beträgt üblicherweise zwischen 5 und 15%.

Die Investoren sichern sich durch die unternehmerische Beteiligung des Managements am Zielunternehmen den Interessen-Gleichlauf mit den Managern. Durch die Beteiligung werden die Manager an das Zielunternehmen gebunden und erhalten einen Anreiz, bis zum Exit, also dem Verkauf des Zielunternehmens, an dessen Wertsteigerung mitzuwirken. Aus Sicht der Manager begründet die Beteiligung neben ihrem normalen Gehalt eine zusätzliche Einkunftsquelle. Dabei ist für die Manager von Interesse, dass sie kein zu hohes Investitions- und Haftungsrisiko eingehen.

Zahlreiche Praxisbeispiele zeigen, dass sich der Gewinn eines Unternehmens (und damit auch der Unternehmenswert) nach Eintritt eines Investors positiv entwickelt, da dieser sein Know-how und sein Netzwerk nutzbringend in das Unternehmen einbringen konnte, während die Führungskraft

(im Rahmen eines Management-Buy-Outs) das Unternehmen mit all seinen Chancen und Risiken sehr genau kennt. Vermögensinhaber, die über Diskussionen und Brainstorming sinnvolle unternehmerische Entscheidungen vorbereiten, können als Eigenkapitalpartner nützliche Sparringspartner für das Management sein. Das Netzwerk von Vermögensinhabern kann dazu beitragen, dass sich Unternehmen ausserordentlich gut entwickeln.

Eine kürzlich abgeschlossene Umfrage unter Vermögensinhabern hat ergeben, dass diese – neben der Bereitstellung von Kapital – gern bereit sind, ein Unternehmen weiter zu unterstützen, und zwar

- als Sparringspartner für den Unternehmer,
- durch Mitarbeit in Beirat, Verwaltungsrat oder ähnlichen Gremien und
- durch Einbringen ihrer Netzwerke.

Solche Partner verfügen über Know-how und wertvolle Netzwerke. Ehemalige Unternehmer als Minderheitsgesellschafter sind Sparringspartner, die als unabhängige Gesprächspartner grossen Nutzen für Familienunternehmen haben können. So gibt es etliche Beispiele dafür, dass durch das Know-how und das Netzwerk der Minderheitsgesellschafter eine Internationalisierung erreicht werden konnte.

Viele Familienunternehmen haben in der Vergangenheit nicht nur von der Kapitalstärke profitiert, sondern auch vom Know-how eines Minderheitsgesellschafters. Die Wettbewerbsfähigkeit konnte so erheblich verbessert werden. Die Bereitschaft von Vermögensinhabern, in Minderheitsbeteiligungen zu investieren, ist ungebrochen gross.

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



Ihren Werten verbunden. Mit System.

Wir bieten wegweisende Anlagelösungen. Mit den innovativen Beratungsmodellen von **Bank Linth Invest**. Unsere Kunden profitieren von exzellenten Beratungsleistungen mit individueller Ausrichtung. Wir sorgen für die Sicherheit und Überwachung Ihres Portfolios, die Optimierung der Anlagen und deren Performance sowie eine massgeschneiderte Betreuung.

www.banklinth.ch/invest

Quality first – for tenants and investors.

PSP Swiss Property – Swiss commercial properties.

PSP Swiss Property is one of Switzerland's leading real estate companies. The location and quality of its office and commercial properties, market-oriented tenant service as well as a sustainable corporate strategy make PSP Swiss Property an attractive partner for shareholders and tenants. The shares of PSP Swiss Property Ltd are listed on Switzerland's SIX Swiss Exchange (symbol PSPN, security number 1829415).

PSP Swiss Property Ltd · Kolinplatz 2 · CH-6300 Zug
Switzerland · www.psp.info

p|s|p
Swiss Property

Estonia – A Prime Location for International Business



By Turgay Kuleli, TEP, LLM, MBA

Head of Wealth Planning Sirel & Partners Attorneys-at-Law, Tallinn, Estonia

Estonia is a country with a well-developed IT sector, a stable economy and an advanced banking system. This article on the Estonian financial sector outlines the main advantages of Estonia in international tax planning. In future issues we will describe the opportunities the country has to offer in more detail.

The most important advantage of the Estonian tax system is the fact that there is no corporate income tax in the classical sense. The corporate income tax is applicable only if profits are distributed, for example, in the case of the distribution of dividends. But if the profits are lent out, reinvested etc., the corporate income tax will not apply. This creates excellent tax deferral opportunities for trading income, as retained earnings can be lent out, invested in real estate, precious metals, foreign exchange, the stock market and so on. Because of that, numerous Estonian companies do not pay any corporate income tax at all for a long period of time.

In addition, there is no withholding tax on outbound dividends or interest in Estonia. This applies even in the case when dividends are paid to zero- or

low-tax offshore companies or trusts: no withholding tax is charged. Furthermore, the withholding tax on royalties is also not applicable if the recipient of the royalty is a resident company of the European Union or Switzerland, on the condition that shareholding is at least 25%. Consequently, foreign investors have the opportunity to invest in business or holding company structures in Estonia without having to pay additional withholding taxes.

Full participation exemption on dividend income is granted, if the dividend is based on the payment from an EU resident company or a resident company of the Swiss confederation and there is a shareholding of at least 10%. Full participation exemption is also available in the case when the dividend is based on the payment from a non-EU resident company, if income tax has been charged on such profit (even in the case of a low tax rate). This provides great opportunities to create holding company structures in Estonia.

The Estonian tax system is quite simple and there are no thin-capitalization rules or working controlled foreign companies (CFC) rules. There are no

restrictions regarding the foundation of companies in Estonia using loan capital for tax planning purposes. Because of that, it is easy for foreign investors to adapt to Estonian taxation rules. Unlimited carry forward of losses and unlimited depreciation for tax purposes is also available.

At the same time, Estonia is a full member of the European Union, the Eurozone and the OECD. The euro was adopted as official Estonian currency in 2011. Estonia uses e-residency and digital signature solutions. E-residents can digitally sign documents and contracts, establish Estonian companies online, administer the companies from anywhere in the world, use e-banking and declare Estonian taxes online. Estonian digital signatures are legally equal to normal signatures. This makes it particularly easy to conduct business in Estonia from abroad.

In addition, Estonia has tax treaties with 56 different countries, and all the directives of the European Union are available, which offers more options for the selection of better tax planning structures. There are no restrictions on the free movement of capital or any transfer tax. Foreign and domestic investments in Estonia are treated equally under the law.

There are no tax obstacles to hold funds in Estonia by foreign investors. Inheritance tax, estate tax, net wealth or net worth taxes are unknown in Estonia. The land tax rate is only 0.1 to 2.5%.

The personal income tax rate in Estonia is 20%, including capital gains. The dividends received by physical person from Estonian companies do not attract personal income tax. Personal income tax is also not charged on dividends, if income tax has already been paid on the share of profit on the basis of which the dividends are paid or if income tax on the dividends has been withheld in a foreign state.

turgay.kuleli@sirel.com
www.sirel.com

Medienpreis für Finanzjournalisten

Europas renommierteste Auszeichnung für Print-, TV/Radio- und Online-Journalismus

Im Juni 2017 wird Private zum 16. Mal den Medienpreis für Finanzjournalisten verleihen – dies gemeinsam mit führenden Finanzinstituten, Beratungsunternehmen und Anwaltskanzleien. 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. Mögliche Genres umfassen Berichte, Features, Reportagen, Dokumentationen, Ratgeber- und Servicebeiträge sowie Kommentare. Team-Arbeiten sind willkommen. Das Preisgeld beträgt Fr. 50'000.– / Weitere Informationen: bernhard@private.ch

Gewinner 2002 bis 2016

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 (NZZ) / Michael Rasch (NZZ)
1. Preis 2010	Harry Büsser (Bilanz)
1. Preise 2011	Mark Dittli (Finanz und Wirtschaft und Tages-Anzeiger-Magazin) / Hansjürg Zumstein (SF1)
1. Preise 2012	Zoé Baches (NZZ) / Reto Gerber und Andreas Kohli (SF1 Eco)
1. Preise 2013	René Ammann und Balz Ruchti (Beobachter) Michael Haselrieder, Karl Hinterleitner, Reinhard Laska (ZDF-Team)
1. Preise 2014	Philippe Béguelin, Mark Dittli, Christoph Gisiger, Tina Haldner, Ruedi Keller, Tommaso Manzin, Andreas Neinhaus, Clifford Padevit, Alexander Trentin (Finanz und Wirtschaft Team) Michael Rasch (NZZ) / Markus Städeli (NZZ am Sonntag) / Katharina Deuber (SRF Eco) Martin Vetterli und Bernhard Raos (Beobachter) / Samuel Emch (Radio SRF Trend) Pasquale Ferrara, Charlotte Michel, Christian Schürer, Wolfgang Wettstein, Ueli Schmezer (Kassensturz-Team)
1. Preise 2015	Monica Hegglin (Finanz und Wirtschaft) / Hansjürg Zumstein (SRF TV) Peter Bohnenblust, Claude Baumann, Michael Sicker, Peter Hody, Samuel Gerber, Frédéric Papp, Christoph Meier, Ursula Bohnenblust, Antonio Prosperati, Daniel Schwenger (Finews-Team)
1. Preise 2016	Michael Ferber, Claudia Gabriel, Werner Grundlehner, Christof Leisinger, Anne-Barbara Luft, Michael Rasch, Michael Schäfer, Eugen Stamm (NZZ-Team) / Jean François Tanda (SRF Eco)
Ehrenpreise	s. www.medienpreis.info

Terre de philanthropie.



Lassen Sie Kinderträume aufleben !

Terre des hommes bietet PhilanthropInnen und Institutionen zahlreiche Möglichkeiten, Kinderschutzprojekte nachhaltig zu unterstützen.

Wir freuen uns auf Ihre Kontaktanfrage:

Vincent Maunoury, Bereichsleiter Philanthropie
T +41 58 611 07 86, vincent.maunoury@tdh.ch

Jedes Kind dieser Welt hat das Recht,
Kind zu sein. Ganz einfach.



Terre des hommes

Kinderhilfe weltweit.

tdh.ch

Jury Medienpreis



Prof. Dr. Otfried Jarren

Seit 1997 Ordinarius für Publizistikwissenschaft am Institut für Publizistikwissenschaft und Medienforschung der Universität Zürich; 1998 bis 2008 Direktor des Instituts; 1989 bis 1997 ordentlicher Professor für Journalistik mit Schwerpunkt Kommunikations- und Medienwissenschaft an der Universität Hamburg; 2008 bis 2016 Prorektor Geistes- und Sozialwissenschaften und Mitglied der Leitung der Universität Zürich. Seit 2013 Präsident der Eidgenössischen Medienkommission. Vorsitzender der Jury.



Dr. Andreas Bickel

Chief Investment Officer
Sound Capital Ltd.
sound-cap.com



Stephan Blohm

Gründer und Hauptgesellschafter
Median Group
median-group.com



Vasco Cecchini

Chief Communications Officer
PSP Swiss Property
psp.info



Markus Fuchs

Geschäftsführer
Swiss Funds & Asset Management
Association
sfama.ch



Dr. Christian Gast

Leiter iShares und
Index Investing Schweiz
BlackRock
ishares.ch



Dominique Gerster

Deputy Global Head of Media Relations
Credit Suisse AG
credit-suisse.com



Dr. Gabriele Hofmann-Schmid

Partner
ATAG Advokaten AG
atag-law.ch



Andreas Kessler
Mediensprecher
UBS Wealth Management
ubs.com



Prof. Dr. Hans Rainer Künzle

Titularprofessor Universität Zürich
Partner Kendris AG
kendris.com



Michael Leysinger
Inhaber
Leysinger Tax & Finance Consultants Ltd.
leysinger.tax



Jolanda Meyer

Leiterin Unternehmenskommunikation
Notenstein La Roche Privatbank AG
notenstein-laroche.ch



Tanja Muster
Leiterin Group Communications
und Marketing VP Bank Gruppe
vpbank.com



Hansjörg Ryser

Leiter Media Relations Schweiz
Helvetia Versicherungen
helvetia.ch



Claudia Sauter
Head of PR & Communications
PricewaterhouseCoopers
pwc.ch



Stefan Schär
 Leiter Unternehmenskommunikation
 BDO AG
bdo.ch



Joachim Schrott
 Leiter Kommunikation
 Avadis Vorsorge AG
avadis.ch



Luc Schuurmans
 Mitglied der Geschäftsleitung
 Leiter Private Banking
 Bank Linth LLB AG
banklinth.ch



Cosimo Schwarz
 Geschäftsführer
 Schwarz & Partner Finanzkonsulenten AG
finanzkonsulenten.ch



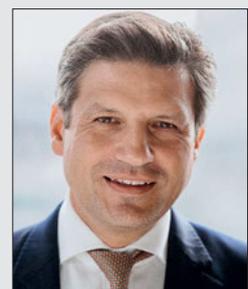
Dr. Norbert Seeger
 Geschäftsführer
 Seeger Advokatur und
 ArComm Trust & Family Office
seeger.li



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



Christian Trixl
 Executive Director
 Columbia Threadneedle Investments
columbiathreadneedle.ch



Georg von Wattenwyl
 Leiter Financial Products Advisory
 Bank Vontobel AG und Präsident
 des Schweizerischen Verbands
 für Strukturierte Produkte SVSP
vontobel.com / svsp-verband.ch



Thomas A. Zenner
 Geschäftsführer
 Family Office 360grad AG
familyoffice-360grad.ch



Dr. Norbert Bernhard
 Sekretär des Medienpreises
 Herausgeber Private
private.ch

KENDRIS
 PERSÖNLICH | UNABHÄNGIG | DIGITAL

 **UBS**

CREDIT SUISSE 

p | s | p
 Swiss Property

SwissBanking

SFAMA
 Swiss Funds &
 Asset Management
 Association



LEYSINGER
 TAX & FINANCE CONSULTANTS LTD.

AVADIS

helvetia 

VP BANK
 Sicher voraus.

SEEGER
 ADVOKATUR

iShares[®]
 by BLACKROCK[®]

STABIQ
 TREASURE HOUSE

FINANZ
 konsulenten

ARCOMM
 TRUST & FAMILY OFFICE


pwc

ATAG | 911171
 ADVOKATEN 

 **Bank Linth**


NOTENSTEIN
LA ROCHE
 PRIVATBANK

BDO

 **COLUMBIA**
THREADNEEDLE
 INVESTMENTS

 **MEDIAN**
 GROUP

FamilyOffice
360

soundcapital

VONTOBEL

Fonds & Asset Management

Berufliche Vorsorge: Sicherheit muss neu definiert werden

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



Trotz rekordtiefer Zinsen verfolgen die meisten Pensionskassen erstaunlicherweise eine ziemlich unveränderte Anlagestrategie mit einem hohen Anteil an Rentenpapieren. Dies zeigt eine Umfrage der Universität St. Gallen im Auftrag der Sfama, deren Ergebnisse im Oktober 2016 kommuniziert wurden. Da mit Geldmarkt- und Obligationenanlagen über die nächsten Jahre kaum eine positive Performance zu erreichen ist, werden mit den aktuellen Strategien die erforderlichen Soll-Renditen nicht erreicht. Die erwartete Rendite der Anlagestrategien der Vorsorgeeinrichtungen lag 2015 gemäss einer Studie der Swisscanto bei etwa 2%. Dabei wären mindestens 3% nötig gewesen, um nur schon den Deckungsgrad aufrechtzuerhalten. Es fehlte also ein Drittel oder rund 8 Mrd. Franken – mit solchen Fehlbeträgen ist auch in Zukunft zu rechnen. Als Folge davon werden die Vorsorgeleistungen laufend gesenkt, und der weitgehende Wegfall der Kapitalerträge als «dritter Beitragszahler» macht die berufliche Vorsorge unattraktiv. Deshalb wird der verfassungsmässige Auftrag, zusammen mit der 1. und 3. Säule die «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise zu ermöglichen», nicht mehr erfüllt.

Die Eingrenzung des Risikos bzw. die Gewährleistung von Sicherheit steht bei allen Vorsorgeregularien im Vordergrund. Aber: Der Begriff Sicherheit wird dabei nicht spezifiziert, was zu unterschiedlichen Auslegungen führt. Zudem kollidiert das Anlagerisiko, das zur Erzielung einer langfristig höheren Rendite eingegangen wird, mit dem Ziel der absoluten Sicherheit. Die Maximierung der Sicherheit führt dazu, dass die geltenden Leistungsziele nicht er-

reicht werden. Die einzige Lösung ist die Senkung der Leistungen auf ein Mass, das noch finanziert werden kann. Dies geht nur, wenn das Ziel eines angemessenen Lebensstandards weggelassen wird.

Die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) definiert «Sicherheit und Risikoverteilung» der Anlagen dahingehend, dass «die Vorsorgeeinrichtung bei der Anlage des Vermögens darauf achten muss, dass die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke gewährleistet ist». Zudem muss sie sorgfältig und diversifiziert anlegen. Dies kann als «prudent man rule» ausgelegt werden, so dass die detaillierten Vorschriften in den nachfolgenden Artikeln nicht notwendig sind. Die Verordnungen und die Praxis haben sich aber zunehmend vom Gesetzestext entfernt. Die heutige Praxis, die sich stark auf die nominelle Sicherheit der Anlagen fokussiert, ist im Gesetz nicht vorgesehen. Die zunehmende Verschärfung der Anlagerestriktionen hinsichtlich Risiken, Komplexität und Anlagezulässigkeit führt dazu, dass von der «prudent man rule» nicht mehr viel übrig bleibt. Sicherheitsargumente müssen also neu definiert werden, um die Sicherung der Leistungsverpflichtungen und Rentenzahlungen mit renditeorientierten Anlagen hervorzuheben. Mit der expliziten Verwendung von erwarteten Renditen liesse sich ein Gegengewicht zu Risiko und Kosten schaffen.

Die Fragmentierung der gesetzlichen Grundlagen, Anbieter und Träger der beruflichen Vorsorge erschweren eine strategische Sicht zum Thema Anlagen der beruflichen Vorsorge. Bisher stehen bei keinem Branchenverband die Anlagerichtlinien im Vordergrund. Bei der Sensibilisierung und der diesbezüglichen Kommunikation ist die Sicherheit der Leistungserfüllung wieder in den Vordergrund zu stellen. Dazu müssten erwartete Renditen von Anlageprodukten und -strategien explizit formuliert sowie die Wahrscheinlichkeit der Leistungserfüllung mit einer gegebenen Strategie ermittelt und kommuniziert werden. Eine Orientierung an Nominalwerten ist dabei nicht zielführend und für die Sicherheit unserer Vorsorgewerke nicht nachhaltig. Diesbezügliche Massnahmen umfassen beispielsweise eine Begründungspflicht bei absehbaren Leistungskürzungen, die Abschaffung der heutigen Kategoriebegrenzungen für einzelne Anlagekategorien, differenzierte Anlagerregeln für die überobligatorische und freiwillige Vorsorge mit höherer Risikofähigkeit, eine Neudefinition des Sicherheitsbegriffs sowie eine Kompetenzstelle für Anlage- und Bewertungsvorschriften. Solche Vorschläge sollen helfen, bei der öffentlichen Diskussion die Schwächen des heutigen Systems aufzudecken und mögliche Massnahmen für eine renditeorientierte Vorsorge einzuleiten.

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

Weitblick heisst, sich nicht in der Ferne zu verlieren.

Die VP Bank schaut voraus – mit beiden Beinen
in der Gegenwart. Wir begleiten Sie auf Ihrer Reise
durch das Universum der Anlagen und Finanzen.
Denn die Sterne sind das Ziel. Sicher voraus.



Ist die Portfolio-Diversifikation nutzlos? Anlagestrategien im Niedrigzinsumfeld



*Von Dr. Andreas Bickel, CEFA
Chief Investment Officer / Partner
Member of the Executive Board
Sound Capital Ltd.*

Wir sind alle in der Zinsfalle gefangen. Pensionskassen haben begonnen, aufgrund von internationalen Rechnungslegungsnormen, angehende Pensionäre vermehrt mit Kapitalauszahlungen anstatt mit Renten zu bedienen. Plötzlich stellt sich für Otto Normalverbraucher die gleiche Problematik wie für die Profis: Wo kann ich mit überschaubaren Risiken mein Vermögen gewinnbringend anlegen?

Der Ursprung der Krise liegt in den 1970er Jahren

Um es vorwegzunehmen: Es gibt keine einfachen Lösungen. Wir sitzen alle in der Zinsfalle. Die aktuelle Situation findet ihren Ursprung in den 1970er Jahren. Öl-Schock, hohe Inflation und sehr hohe nominale Renditen, gekoppelt mit Wachstumsproblemen, führten dazu, dass Paul Volcker, damaliger Fed-Chairman, die Inflation und indirekt die hohen Zinssätze zu bekämpfen begann. Seit 1982 haben sich die Notenbanksätze, wie auch die Renditen von Obli-

gationen, weltweit ständig zurückgebildet. Der vorläufige Höhepunkt aus Schweizer Sicht wurde erreicht, als die SNB das Zielband für den Dreimonatssatz CHF Libor auf $-1,25$ bis $-0,25\%$ gesetzt hat. Bis vor Kurzem waren die Verfallsrenditen aller ausstehenden Eidgenossen-Anleihen im negativen Bereich. Das geflügelte Wort «zinsloses Risiko» machte die Runde. Waren noch vor wenigen Jahren mehr als 50% der Pensionskassenguthaben in solchen Anleihen investiert, stellt sich nun das Problem, dass damit eine negative Rendite auf Verfall erzielt wird und die bisher erzielten Kursgewinne in der Zukunft nicht mehr anfallen werden. Doch vertiefen wir diese Problematik der Reihe nach.

Asset Allocation und realistische Renditeschätzungen

Als Ausgangslage empfiehlt es sich, eine Auslegeordnung von aktuell erwarteter und erzielter Rendite, gepaart mit den einhergehenden Risiken, zu machen. Basierend darauf leitet man eine strategische Asset Allocation ab. Realistischerweise kann mit Staatsanleihen oder Obligationen mit sehr hohem Rating nur ein sehr bescheidener Ertrag erzielt werden. Die aktuelle Haltung vieler Investoren, Bonds wegen der Kursgewinne und Aktien wegen der Ausschüttung zu kaufen, halten wir für sehr gefährlich. Zudem ist die Bewertung der Aktienmärkte nicht mehr günstig, was die zukünftige Renditeerwartung schrumpfen lässt. Immobilien-Anlagen sind aufgrund der starken Nachfrage im Durchschnitt auch nicht mehr günstig, was wiederum auf die erzielbare Rendite drückt. Gold kann an und für sich nicht bewertet werden, da es keine Cashflows abwirft. Wir sehen allerdings vermehrt das Bedürfnis nach Absicherung der Vermögenswerte; dabei dürfte Gold auch in Zukunft eine aktive Rolle spielen. Hedge Funds erleben zurzeit eine turbulente Periode, die erzielten Resultate sind in der Mehrzahl sehr enttäuschend. Auch die sogenannte

Illiquiditäts-Prämie bei Investitionen in Private Equity und Private Real Estate scheint kleiner geworden zu sein, was wiederum die erzielbaren Erträge reduziert. Damit nicht genug: Bei der letzten kleinen Korrektur haben gleichzeitig Obligationen, Aktien und Gold nachgegeben. Ist daher die Diversifikation überflüssig, wie des Öfteren zu lesen ist? Wir glauben nicht.

Obligationen – renditeloses Risiko

Im Obligationenbereich dürfte das einfache Nachbilden von Indizes immer mehr in Frage gestellt werden. Der Schweizer Bond-Index hat beispielsweise eine Duration von über 8 Jahren. Alle Beteiligten wissen, dass irgendwann die Zinsen wieder steigen werden und dadurch Versicherungen, AHV, Pensionskassen und andere Investoren, die am Index kleben, massive Verluste einfahren werden. Bei der letzten leichten Marktverwerfung ist beispielsweise der 10jährige US-Treasury um 30 Basispunkte angestiegen, was bei einer Duration von über 9 Jahren sofort zu einem Kursverlust von mehr als 2,5% geführt hat.

Es gibt in der Schweiz bereits Industrieunternehmen, die Neuemissionen mit negativer Rendite auf Verfall platzieren konnten. Dadurch entstehen jedoch Fehlanreize und es werden Investitionen getätigt, die bei einer normalen Zinslandschaft nicht rentabel wären. Dies soll aber hier nicht vertieft werden. Private Anleger investieren bereits seit Längerem in hochverzinsliche und Emerging-Market-Obligationen, sowohl in harten wie auch lokalen Währungen. Pensionskassen haben diese Anleiheklassen in den letzten Jahren entdeckt und schmerzhaft Bekanntheit mit der Volatilität von Obligationen in lokalen Währungen gemacht. Attraktive Alternativen hierzu sind leider nur bedingt vorhanden. Das Investieren im Marktsegment mit vermeintlich tieferem Risiko birgt seine Tücken. Wir empfehlen neben dem klassischen Bei-

mischen von Kurzläufers, eine Währungsabsicherung und vor allem eine Diversifikation über Anlagensegmente, Manager und Anlagestile. Beispielsweise kann ein Long/Short-Bond-Manager auf Schweizer Obligationen durchaus das Rendite/Risiko-Profil verbessern. Im High-Yield-Bereich kann nebst dem traditionellen «long only full» replizierenden Manager auch eine Investition in High-Yield-CDS in Betracht gezogen werden. Der CDS-Markt ist sehr liquide, was vom physischen High-Yield-Markt bei Stress nicht gesagt werden kann. Wir befürchten, dass bei der nächsten Krise im High-Yield-Markt ETFs in Bedrängnis kommen könnten, da sie schlicht und einfach keine Abnehmer für ihre Bonds finden werden. Das Schreckgespenst von Bond-ETFs mit Gates geistert in der Industrie herum.

Bei Emerging-Market-Obligationen in lokaler Währung sollte das Währungsrisiko beachtet werden. Im Vergleich zum US-Dollar erscheinen diese Bonds als attraktiv, da sie nicht nur eine höhere Rendite abwerfen, sondern einmal mehr auch mit Währungsgewinnen locken. Diese Sichtweise gilt nur für in Dollar denkende Investoren. Das Resultat in Euro oder Schweizerfranken kann gänzlich anders aussehen. Eine weitere Diversifikation in Katastrophen-Anleihen oder ILS kann die erzielbaren Erträge zusätzlich steigern und das Risiko reduzieren. Als erstes Fazit kann somit gefolgert werden, dass eine Diversifikation über Bond-Anlageklassen, Anlagestile, aber auch Manager einen Mehrertrag bei etwas reduziertem Risiko bringen kann.

Diversifikation im Aktienbereich

Die Ausgangslage ist verzwickelt. Die entwickelten Märkte sind teuer, die erwartete Rendite ist zwar positiv, aber tiefer als die in der Vergangenheit erzielte und die Volatilität bleibt bestehen. Grundsätzlich macht das Beimischen von realen Werten wie Aktien, Immobilien und Gold bei der aktuellen Geldschwemme Sinn. Institutionelle Anleger wie auch vermögende Privatkunden investieren aber kaum je mehr als 50% in Aktien, teilweise liegt die Quote sogar unter 30%, was wiederum bedeutet, dass für

70% des investierbaren liquiden Vermögens ein Anlagenotstand besteht. Ein möglicher Lösungsansatz kann darin bestehen, dass unabhängig vom Benchmark in bewährte Teil-Strategien investiert wird. Dabei denken wir an Value-Aktien, die seit bald 10 Jahren ein Mauerblümchendasein fristen und klassische breite, marktkapitalisierte Indizes underperformten.

Ein weiterer vielversprechender Ansatz ist das Beimischen von Minimum-Volatilitäts-Strategien. Ein namhafter Asset-Manager hat beispielsweise berechnet, dass eine Pensionskasse rund 5 bis 10% mehr in Aktien investieren könnte, ohne das Volatilitäts-Risiko zu erhöhen. Selbstverständlich führt eine solche Strategie teilweise zu einer massiven Erhöhung des Tracking Errors. Da aber in der Pensionskassen-Welt nach wie vor das Minimieren vom Tracking Error, der relative Benchmark-Ansatz sowie die Umsetzung durch passives Investieren vorherrschen, dürfte diese sehr interessante Idee nur bedingt umgesetzt werden. Ein anderer erfolgreicher Asset-Manager empfiehlt, durch Beimischung von Emerging-Market-Aktien die Aktienrisiken teilweise zu «hedgen», da diese Aktienmärkte sehr günstig, die Wachstumsaussichten vielversprechend und die Korrelation zu entwickelten Märkten tief seien. Aber auch diese Idee wird es in der Praxis schwer haben, da wir nicht nur einen Home Bias, sondern auch einen Bias zu entwickelten Märkten und Large Caps haben. Also kann auch im Bereich Aktien gefolgert werden, dass sich eine Diversifikation in verschiedene Nischen auszahlen dürfte. Wobei beachtet werden muss, dass ein Aktienengagement immer mit möglichen kurzfristigen und grösseren potenziellen Marktverwerfungen einhergeht.

Diversifikation im alternativen Bereich

Klassische Hedge Funds, respektive die noch vor wenigen Jahren viel gerühmten «Low Vola Fund of Hedge Funds», enttäuschen seit Jahren. Die erzielte Rendite fiel zum Teil sogar negativ aus. Vorbei sind die Zeiten, wo man 4 bis 6% Ertrag bei einer Volatilität von ebenfalls 4 bis 6% erwartete. Wobei auch hier

einige wenige Manager 2016 positive Erträge erzielten. Eine Diversifikation über Manager ist trotz der Gefahr der Über-Diversifikation aus Sicht des Praktikers zu bevorzugen.

Der theoretische Königsweg führt über die Abschöpfung der Illiquiditäts-Prämie. Private Equity, Private Real Estate oder Infrastruktur-Investments versprechen auch im aktuellen Umfeld eine theoretische Rendite von über 10% bei einer fast nicht wahrgenommenen Volatilität, da nur wenige Datenpunkte pro Jahr evaluiert werden. Der Schein ist aber trügerisch. Nicht alle Investments in diesem Bereich haben im Endeffekt die erwarteten Erträge (Multiples resp. IRR) abgeworfen. Der Zugang ist meistens exklusiv und führt in der Mehrheit der Fälle über Netzwerke. Eine Diversifikation ist ebenfalls hilfreich, setzt allerdings substanzielle Investitions-Beträge voraus, damit in dieser Anlageklasse breit diversifiziert werden kann.

Die Diversifikation lebt – aber sie bewirkt keine Wunder

Aus diesen skizzierten möglichen Anlagestrategien kann gefolgert werden, dass durch eine Diversifikation in jeder Anlagekategorie ein positiver Effekt auf die Erträge und vor allem eine Reduktion der Risiken erzielt werden kann. Wunder dürfen allerdings keine erwartet werden. Eine weitere Herausforderung dürfte sein, zur tolerierten Volatilität eine passende strategische Vermögensaufteilung zu finden, da das klassische Risiko/Rendite-Profil zurzeit nicht mehr anwendbar ist.

Langfristig werden Investitionen in Sachwerte wie Gold und Immobilien sowie Aktienanlagen die Vermögenswerte am besten vor Wertzerfall schützen. Dabei glauben wir, dass Professor Siegel recht behalten wird: Der reale Ertrag wird mit Aktienengagements im liquiden Marktsegment am höchsten ausfallen. Zudem war bei einem Anlagehorizont von 30 Jahren historisch gesehen die Volatilität der realen US-Aktienmarktrenditen im Vergleich zur Volatilität von realen US-Bond>Returns tiefer. Aber wie Keynes schon sagte: «In the long run we are all dead.»

*bickel@sound-cap.com
www.sound-cap.com*

Fiskalpolitische Aspekte der aktuellen Tiefzinsregimes in Europa



Von Dr. Daniel Witschi, CFA
Chief Investment Officer
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

Anders als von vielen Marktbeobachtern und -kommentatoren erwartet ist das Zinsniveau in der Schweiz in den letzten Jahren nicht wiederangestiegen. Ebenso wenig haben sich die Negativzinsen am Geldmarkt als zeitlich begrenzte Notmassnahme zur Abwehr einer von ausländischen Anlegern alimentierten Spekulationsblase des Schweizerfrankens entpuppt. Vielmehr sind Negativzinsen ein Dauerzustand geworden, der inländische Investoren zum Kauf von Euros und Dollars bewegen soll. Weshalb ist es neun Jahre nach der Finanzkrise und trotz einer einmalig expansiven Geldpolitik in der Schweiz und im Ausland noch nicht zu einer Normalisierung der Konjunktur und des Zinsniveaus gekommen?

Professor Sims: Fiskalpolitik konterkariert Geldpolitik

Am diesjährigen geldpolitischen Symposium der Federal Reserve Bank von Kansas City in Jackson Hole/Wyoming lieferte der Diskussionsbeitrag von Christopher A. Sims (Professor an der Universität Princeton) eine Erklärung: Die Wirksamkeit der Geldpolitik wurde nicht durch die bei sehr tiefen Zinsen einsetzende Liquiditätsfalle beschränkt. Viel eher sind die fiskalpolitischen Restriktionen der OECD-Länder dafür verantwortlich.

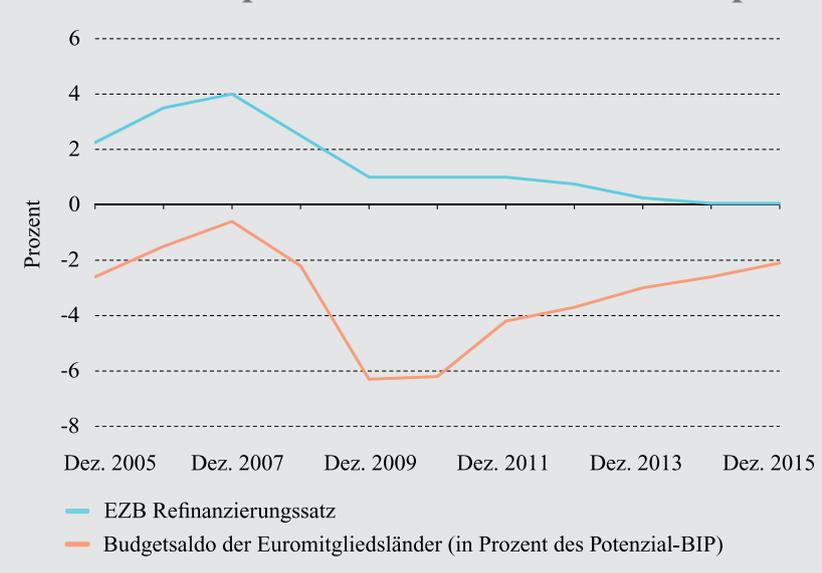
Wegen seiner internationalen Verflechtung ist für den Schweizer Geld- und Kapitalmarkt diese Sachlage vor allem in der Eurozone von besonderer Bedeutung. In Abbildung 1 ist neben dem Refinanzierungssatz der EZB der von der Europäischen Kommission berechnete Budgetsaldo aller 19 nationalen Haushalte der europäischen Währungsunion dargestellt. Während im

Jahr 2010 der strukturelle Fehlbetrag in den öffentlichen Haushalten noch 5% des Potenzial-BIP betrug, lag er im Jahr 2016 nur noch bei 1,3%. Die Konsolidierungstendenz lässt sich für alle grossen Länder der Eurozone festhalten, wobei zuerst Deutschland mit substantiellen Haushaltseinsparungen begann.

Tatsächlich fällt die Tiefzinspolitik der EZB mit der Haushaltskonsolidierung in der Eurozone zeitlich zusammen: Geldpolitische Stimulierung trifft auf fiskalpolitische Restriktion. Gemäss den Prognosen der Europäischen Kommission dürfte die Haushaltskonsolidierung 2016 zu Ende gehen, und für 2017 wird wieder mit einem (allerdings nur leicht) zunehmenden Strukturdefizit gerechnet.

Folgt man Professor Sims' Logik, würden sich bei einem grundsätzlichen Kurswechsel in der EU-weiten Fiskalpolitik die Aussichten für ein beschleunigtes

Abbildung 1: Nach der Eurokrise 2010/2011: EZB-Tiefzinspolitik und restriktive Fiskalpolitik



nigtes Wachstum in der Eurozone und für wieder zulegende Zinsen verbessern. Wie wahrscheinlich ist ein solcher Kurswechsel in naher Zukunft?

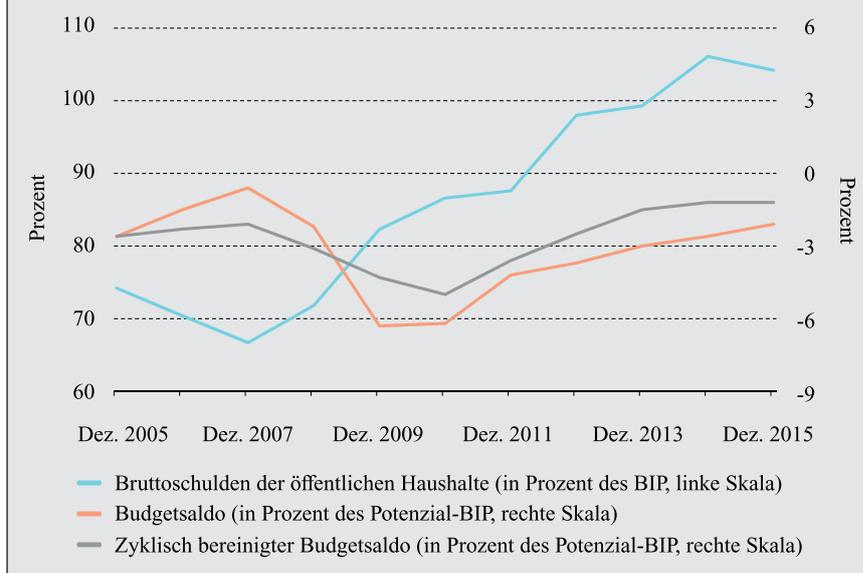
Vom Stabilitäts- zum Fiskalpakt: Regelgebundene Fiskalpolitik in der Eurozone

In den USA dürfte die Wahl von Donald Trump zum 45. US-Präsidenten eine Trendwende zu einer expansiveren Fiskalpolitik initiieren. In seinem Programm kündigte er an, die Staatsausgaben massiv anzuheben, um damit die Infrastruktur in den USA in grossem Umfang zu modernisieren. Entsprechend reagierten kürzlich die Renditen 10jähriger Staatsanleihen. Ist dies der Beginn der Zinswende?

Im Gegensatz zu den Verhältnissen in einzelnen Nationalstaaten wie der Schweiz oder den USA, unterliegt die Ausgaben- und Steuerpolitik der Mitgliedsländer in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion einem gemeinsamen und grundsätzlich verbindlichen Regelwerk, dem Stabilitäts- und Wachstumspakt. Er soll dafür sorgen, dass die Mitgliedsländer ausgeglichene Staatshaushalte und eine begrenzte öffentliche Verschuldung anstreben. So soll das jährliche Defizit aller öffentlichen Haushalte 3% des BIP, die öffentliche Gesamtverschuldung 60% des BIP nicht übersteigen. Über die Einhaltung des Paktes wachen die Europäische Kommission und der Rat der Finanzminister der Euro-Mitgliedsländer.

Insbesondere den Vorgaben zur Maximalverschuldung wurde schon bei der Lancierung der Währungsunion wenig Beachtung geschenkt, indem Länder wie Italien und Griechenland mit doppelt so hohen Quoten zugelassen wurden und bei der Durchsetzung der Defizitvorgaben grosszügige Ausnahme- und Übergangsregelungen gewährt wurden, so z.B. der deutschen Regierung 2005. Nach der grossen Finanzkrise von 2007/08 gerieten Defizite und Schulden nicht zuletzt wegen der Verflechtungen von Banken und Staaten in fast allen Euroländern kurzfristig ausser Kontrolle, und mühsam ausgehandelte Umschuldungen in Griechenland, Portugal, Irland und Spanien wurden erforderlich, um das Überleben der Währungsunion in ihrer

Abbildung 2: Eurozone: Bruttoschulden und Haushaltssaldo in Prozent des Potenzial-BIP



jetzigen Form zu gewährleisten. Im 2013 vereinbarten Europäischen Fiskalpakt wurde der Stabilitätspakt in eine neue flexiblere Vertragsform überführt; am Ziel der Begrenzung der öffentlichen Defizite und Gesamtverschuldung wurde aber festgehalten. Auch die revidierten Regeln des Fiskalpaktes begrenzen den zulässigen Expansionsgrad der Fiskalpolitik. So liegt etwa die Obergrenze für das maximal zulässige Strukturdefizit bei 0,5% des BIP. Es beschreibt das um konjunkturelle Schwankungen bereinigte Staatsdefizit.

Hohe Staatsverschuldung setzt fiskalpolitischer Expansion Grenzen

Die Erfahrungen der letzten Jahre haben in der Eurozone ganz unterschiedliche Sichtweisen hinsichtlich der anzustrebenden Rolle der Fiskalpolitik sichtbar gemacht. Die Regierungen jener Länder, die mit strukturellen Wachstumsproblemen kämpfen – zu ihnen zählen insbesondere Italien und Frankreich – befürworten eine expansivere Ausgabenpolitik, während Deutschland diese mit Skepsis sieht. Hinter der skeptischen Haltung Deutschlands steckt wohl letztlich die Sorge, im Rahmen einer voll ausgebauten europäischen Fiskalunion für die Staatsschulden der anderen Länder aufkommen und insbesondere grosszügigere Sozialversicherungssysteme als das eigene mitfinanzieren zu müssen. Solange diese

Meinungsdivergenz innerhalb der Eurozone anhält und keine Konsensverschiebung in Richtung grösserer Ausgabenprogramme erfolgt, sind die Aussichten für eine wesentliche Zunahme der Kapitalmarktbeanspruchung seitens der öffentlichen Haushalte in der Eurozone gering.

Vor dem Hintergrund der hohen öffentlichen Verschuldung in der Eurozone (vgl. Abbildung 2) ist diese Zurückhaltung auch durchaus nachvollziehbar. Erst wenn sich die Vorstellung durchsetzt, dass mit dem Anschleichen selektiver Ausgabenprogramme womöglich eine nachhaltige und langfristige Wachstumsstimulierung erzielt werden könnte, durch die sich Neuschulden gleichsam selbst finanzieren, dürfte sich diese Sichtweise ändern. Auch die USA kann sich diesen Gegebenheiten nicht vollkommen entziehen. Eine restriktivere Geldpolitik der USA dürfte den Dollar aufwerten. Die daraus resultierende Schwächung der Wettbewerbsfähigkeit der US-Wirtschaft würde aber das Ausmass der geldpolitischen Restriktion seitens des Federal Reserve Board einschränken. Damit bleibt auch die Wahrscheinlichkeit eines baldigen Wiederanziehens des paneuropäischen Zinsniveaus, die Schweiz eingeschlossen, gering.

daniel.witschi@dreyfusbank.ch
www.dreyfusbank.ch

Steigende Zinsen: Ein möglicherweise unterschätztes Szenario?

Es häufen sich die Anzeichen steigender Inflation. Kommt es an den internationalen Obligationenmärkten zu einer Korrektur, sollten Investoren gewappnet sein.



Von Marco Canella
Vizedirektor und Berater
Private Banking Erlenbach
Bank Linth LLB AG

Der Internationale Währungsfonds IWF hat seinen neuen Weltwirtschaftsausblick vorgelegt. Ein sehr pikantes Detail konnte man dabei fast übersehen: Die Inflationserwartungen wurden ein weiteres Mal nach oben revidiert. Die Europäische Zentralbank EZB ihrerseits hat die Leitzinsen bei 0% belassen. Ihr Chef, Mario Draghi, rechnet ebenfalls mit einem Anziehen der Inflation.

Harmonie mag in zwischenmenschlichen Beziehungen erstrebenswert sein – an Kapitalmärkten ist ein zu hohes Mass an Harmonie gefährlich. Dazu muss man sich kurz vergegenwärtigen, wie Märkte funktionieren: Ein rationaler Investor kauft unterbewertete Kapitalmarktprodukte und verkauft sie, wenn sie überbewertet sind. Eine zentrale Rolle dabei spielen die Erwartungen. Sind die Marktteilnehmer zu



und Christian Vonrufs
Vizedirektor und Berater
Private Banking Rapperswil
Bank Linth LLB AG

harmonisch ausgerichtet, bleibt nur ein verhältnismässig kleiner Rest an Opportunisten mit gegenteiliger Meinung übrig. In der Folge sinkt die Liquidität des Marktes. Damit reicht eine relativ kleine Änderung der Perzeption aus, um heftige Kursreaktionen hervorzurufen. An den Obligationenmärkten sehen die Erwartungen vieler Marktteilnehmer in etwa so aus: Wachstum und Inflation werden in den kommenden Jahren tief bleiben und für anhaltend niedrige Nominalzinsen sorgen.

Kommt jetzt die Zinswende?

Der Anstieg der Jahresteuersatzraten ist eine Folge davon, dass die Rohstoffpreise in den letzten Monaten nicht mehr weiter gefallen sind. Es entsteht der Eindruck, dass die Marktteilnehmer deshalb nur von einem vorübergehen-

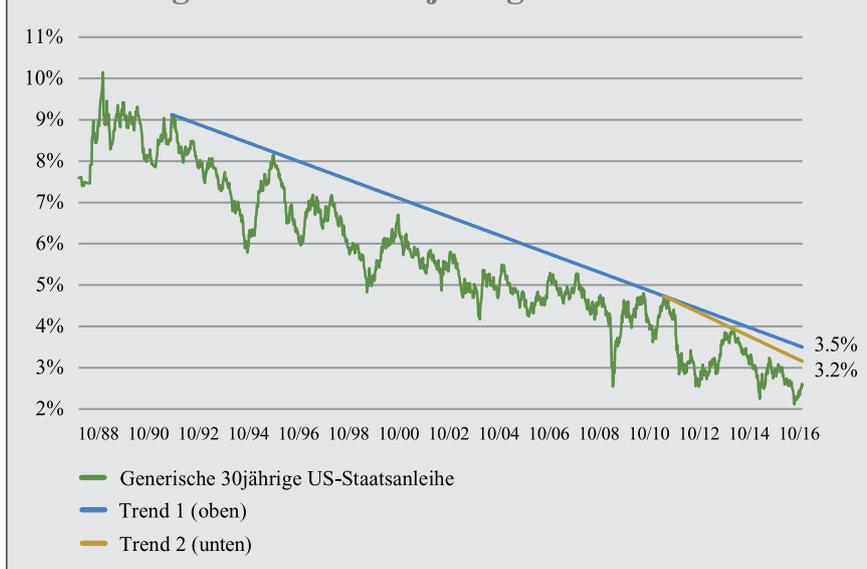
den Anstieg der Teuerungsraten ausgehen. Der für 2017 erwartete Preisanstieg liegt noch immer unter den Zielvorstellungen der Zentralbanken. Nach Jahren ultraexpansiver Geldpolitik, in denen die Europäische Zentralbank und das Federal Reserve ein Abgleiten in die Deflation verhindern wollten, sind die Zeiten aber alles andere als normal. So sind beispielsweise die Renditen 30-jähriger amerikanischer Staatsanleihen bis Mitte 2016 auf 2,1% gefallen. Sollte sich der Preisanstieg auf dem prognostizierten Niveau einpendeln, ist ein solch gedrücktes Nominalzinsniveau auf Dauer wohl nicht aufrechtzuerhalten. Ein Anstieg der Renditen 30-jähriger US-Treasuries in den Bereich von 3 bis 3,5% würde noch keine Zinswende darstellen, hätte aber bereits erhebliche Kursverluste zur Folge. Aufgrund des hohen Geldüberhangs und der sich abzeichnenden Lockerung der Fiskalpolitik nach den US-Wahlen ist ausserdem ein Anziehen der Inflationserwartungen nicht auszuschliessen. In diesem Fall käme das Fed unter Druck, die Zinsen sehr viel schneller erhöhen zu müssen, als derzeit von den Marktteilnehmern erwartet wird. Das wäre dann ein fruchtbarer Boden für eine Zinswende am US-Anleihen-Markt und würde auch die europäischen Obligationenmärkte belasten.

Harmonie kann also trügerisch sein – im Auge des Sturms ist der Himmel auch blau!

Wie sich Privatanleger wappnen können

Dass die Wellen angesichts steigender Zinsen hochschlagen, ist keineswegs überraschend. Schliesslich sind bei steigenden Kursen die Renditen am

Abbildung 1: Renditen 30jähriger US-Staatsanleihen



Kapitalmarkt in den vergangenen 30 Jahren grundsätzlich immer weiter zurückgegangen. Sollte nun tatsächlich eine länger anhaltende Phase steigender Zinsen kommen, dann könnte dies durchaus Auswirkungen auf die Kapitalmärkte und die einzelnen Anlageklassen haben.

Wie wappnet sich nun der Privatanleger gegen eine Korrektur an den internationalen Anleihemärkten?

Grundsätzlich warnen wir davor, panikartig das Wertschriftendepot umzuschichten. Ratsam und aus unserer Sicht unerlässlich ist es jedoch, bei solchen Anpassungen in der Vermögensaufteilung die persönlichen Anlageziele nicht aus den Augen zu verlieren. Um ein Portfolio für eine mögliche Zinswende wetterfest zu machen, sollten Anleger deshalb professionelle Unterstützung in Anspruch nehmen. Der Bankberater wird dabei die individuellen Verhältnisse, Ziele und die Risikoneigung des Anlegers mit berücksichtigen und weiterhin auf eine breite Diversifikation innerhalb des Portfolios achten.

Investitionen in Obligationen

Für Investoren ist eine mögliche Zinswende deshalb ein wichtiges Thema, weil bei Obligationen mit Kursverlusten zu rechnen ist. Es kann deshalb Sinn machen zu prüfen, ob sich auf der Anleihenseite des Portfolios das Rendite/Risiko-Profil verbessert, wenn der Anleger schwankungsärmere, erstklassige

Papiere kürzerer Laufzeit beimischt. Eine solche Massnahme wird zwar die kurzfristige Renditeerwartung senken, sie kann den Kunden aber vor unliebsamen Überraschungen schützen. Steigende Zinsen führen mittelfristig zudem zu höheren Couponerträgen. So können Kursverluste gemildert werden. Ganz generell raten wir Anlegern bei Investitionen im Bereich der Obligationen auf die Fälligkeitsstruktur im Wertschriftendepot zu achten, also mehrere Schuldner mit verschiedenen Laufzeiten bzw. jährlichen Endfälligkeiten zu halten. Somit können fällig werdende Obligationen laufend in höher verzinsten, neue Anleihen reinvestiert werden. Der Effekt wird zudem verstärkt, wenn

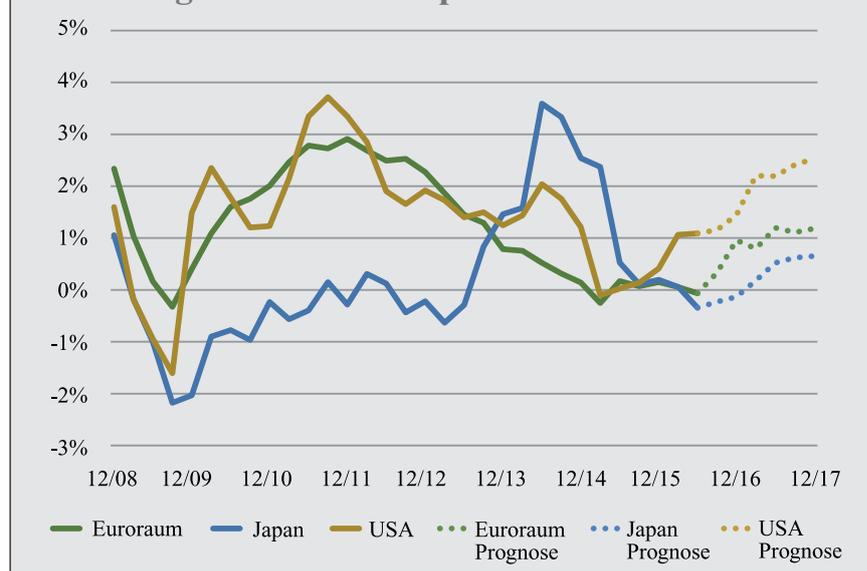
die Erträge ebenfalls reinvestiert werden. Für Bond-Investoren, die ihre Papiere bis zum Ende der Laufzeit halten, ist die Zinswende weniger problematisch, da am Laufzeitende der investierte Betrag samt Verzinsung zurückgezahlt wird – falls der Emittent inzwischen nicht zahlungsunfähig wurde. Opportunitätsverluste, die aus der Tatsache resultieren, dass der Anleger bereits zu tieferen Renditen investiert hat, sind begrenzt, wenn er kürzere Laufzeiten bevorzugt.

Höhere Renditen bei sicheren Staatsanleihen bedeuten zugleich, dass diese im Vergleich zu risikoreicheren Anlageklassen attraktiver werden. Darunter könnten zum Beispiel Aktien leiden, die aktuell vom Niedrigzinsumfeld profitieren. Viele Investoren haben dementsprechend auf Dividendenpapiere gesetzt, weil sie Renditen von 2 bis 3% oder mehr bringen. Wenn aber Obligationen wieder vergleichbar hohe Erträge abwerfen, dann könnte es zu einer Umschichtung von Aktien in Anleihen kommen, was wiederum die Aktienkurse unter Druck bringen könnte.

Wer sich also Sorgen macht bezüglich der künftigen Zinsentwicklung, sollte zusammen mit seinem Bankberater sein Wertschriftendepot sorgfältig prüfen und analysieren, inwiefern sich steigende Zinsen auswirken können.

marco.canella@banklinth.ch
christian.vonrufs@banklinth.ch
www.banklinth.ch

Abbildung 2: Verbraucherpreisinflation nach IWF



Immobilien

Indirekte Immobilienanlagen: Weiterhin hohes Potenzial im Ausland

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



Unmittelbar nach dem Brexit-Votum am 24. Juni 2016 gerieten Immobilienfonds in Grossbritannien in eine turbulente Phase. Der Index der britischen Reits sank temporär um bis zu 22%. Viele Investoren verlangten gar ihr Geld zurück, was dazu führte, dass für einige Gesellschaften die Rücknahme von Anteilen ausgesetzt werden musste; die Forderungen wären mit den Reserven nicht mehr zu erfüllen gewesen.

Weiter gestiegene Attraktivität

Schweizer Immobilieninvestoren, deren Anlagestrategien auf den Heimmarkt fokussieren, konnten sich in den diesjährigen Ereignissen bestätigt sehen: Wie bereits in den Jahren davor sind viele ausländische Immobilienmärkte deutlich volatil als der hiesige Markt. Auch wenn die Schweizer Anlagen im Vergleich zu einigen Ländern unterdurchschnittlich performten, bestand ihr Reiz darin, dass die hiesigen Gesamrenditen bei einem vergleichsweise geringen Risiko erzielt werden konnten. Eine genauere Betrachtung der jüngeren Vergangenheit offenbart aber nun, dass sich international kotierte Immobilienanlagen im zunehmenden Ausmass als Ergänzung von Schweizer Portfolios eignen – sowohl aus Renditeüberlegungen als auch aus Diversifikationsgründen.

Zuletzt überzeugten vor allem kotierte Immobiliengesellschaften in Deutschland. Noch in der letzten Dekade waren

hier oft stagnierende respektive sinkende Kursentwicklungen zu registrieren. Das jahrelange wirtschaftliche Treten an Ort und die Bekanntgabe von temporären Schliessungen ausgewählter offener Fonds streuten Sand ins Getriebe. Diese Situation hat sich nun gewandelt: Im beobachteten Zeitraum von 2011 bis September 2016 konnten mittlere jährliche Renditen von 16,7% erzielt werden. Abgesehen vom Jahr 2011 lagen die jährlichen Renditen durchgängig im positiven Bereich und teilweise auf einem bemerkenswert hohen Niveau von über 40%. Auch die kotierten Immobiliengesellschaften in den USA und Australien performten in beeindruckender Weise. So wurden in beiden Nationen im Juli 2016 die höchsten jemals gemessenen Indexstände für kotierte Immobilienanlagen registriert.

Überraschenderweise haben sich die Kursentwicklungen in Grossbritannien ebenfalls verhältnismässig schnell vom Einbruch Ende Juni erholt, auch wenn die eingefahrenen Verluste nicht komplett wettgemacht werden konnten. Doch immerhin stieg der britische Reit-Index von Anfang Juli bis Ende September 2016 stärker (4,7%) als der Swiss Performance Index (2,6%).

Teilweise geringere Schwankungen

Aber nicht nur aus Renditeperspektive lohnte sich ein Blick über die Schweizer Grenzen ganz besonders. Infolge geringerer Volatilitäten ab 2011 eigneten sich nämlich kotierte Immobiliengesellschaften im Ausland mehr denn je zur Anreicherung von Schweizer Portfolios. Vor allem Anlagen in Kanada und Japan konnten diesbezüglich überzeugen. Je höher das Renditeziel eines Investors war, desto mehr boten sich kotierte Immobilienaktiengesellschaften in Ländern wie den USA und Deutschland an.

Weil die Anlagemöglichkeiten im Schweizer Immobilienmarkt nach wie vor begrenzt sind und viel Potenzial ausgeschöpft ist, lohnt es sich auch heute, Investitionen in indirekte ausländische Anlagevehikel zu prüfen. Sowohl aus Renditeperspektive als auch aufgrund der jüngst schwindenden Schwankungen in einzelnen Ländern sind ausländische Investitionen attraktiver denn je. Diversifikationsüberlegungen und die Tatsache, dass der Schweizer Franken noch immer als überbewertet gilt, sprechen zusätzlich dafür.

robert.weinert@wuestpartner.com / www.wuestpartner.com

Wenn Qualität ganz oben stehen soll – für Mieter und Investoren.

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



YOUR SAFEST PLACE

- TRESORGEBÄUDE AUF 6'000 m²
- SECURITY 24/7
- OFFENES ZOLLLAGER (OZL)
- ASSET PROTECTION AUF HÖCHSTEM NIVEAU

- A TREASURE HOUSE WITH OVER 6000 m²
- SECURITY 24/7
- OPEN CUSTOMS WAREHOUSE (OCW)
- ASSET PROTECTION AT HIGHEST LEVEL

Finanzierung von Wohneigentum nach der Pensionierung: Planung ist wichtig

Der Eintritt ins Pensionsalter bringt Veränderungen der finanziellen Verhältnisse, aber auch andere Bedürfnisse für das Wohnen. Eine frühzeitige Beratung von Eigentümern ist wichtig.



Von **Kathrin Strunk**
Volkswirtschaftlerin
Hauseigentümergeberverband Schweiz

Veränderte Einkommenssituation

Mit dem Eintritt ins Rentenalter beginnt für viele Menschen ein neuer Lebensabschnitt. Auch wenn sie noch lange gesund und aktiv sind, müssen sie sich auf Veränderungen einstellen und vorbereiten. Am offensichtlichsten ist die Veränderung der Einkommenssituation. Die meisten Menschen verdienen im Pensionsalter deutlich weniger als während der Berufstätigkeit. In der Regel sinkt das Einkommen nach der Pensionierung um 30 bis 40%. Spätestens wenn die Erneuerung der Hypothek ansteht, müssen sich Eigentümer eines

Hauses oder einer Eigentumswohnung einer Überprüfung der Tragbarkeit unterziehen. Für Rentner gelten die gleichen Tragbarkeitsregeln wie für andere Hypothekendarlehmer: Zins und Unterhalt dürfen bei einem Zinssatz von 5% nicht mehr als ein Drittel des Einkommens betragen. Bei einer jährlichen Rente von 50'000 Franken muss dieser Betrag somit unter 16'700 Franken liegen. Das würde einer Hypothek von ca. 300'000 Franken entsprechen. In der Regel ist es ausserdem üblich, dass die 2. Hypothek vor der Pensionierung zurückbezahlt wird. Viele Wohneigentümer sind sich dessen nicht bewusst. Ein Hypothekengeber mit einer guten Beratung weist seine Kunden schon einige Jahre vor der Pensionierung auf diese Tatsache hin, so dass noch genügend Zeit bleibt, um beispielsweise Kapital für die Rückzahlung der Hypothek anzusparen. Es ist im Interesse beider Parteien, die Finanzierung des Wohneigentums nach der Pensionierung frühzeitig anzusprechen. Ist diese nicht sichergestellt, sind die Eigentümer im schlimmsten Fall gezwungen, ihr Objekt zu verkaufen. Auch der Verkauf von Wohneigentum sollte gut geplant sein, da unter Zeitdruck in der Regel nicht der beste Preis erzielt werden kann.

Alternative zum eigenen Haus

Als Alternative zum eigenen Haus kommt jedoch nicht nur eine Mietwohnung in Frage, sondern oft auch eine Eigentumswohnung. Da Eigentumswohnungen meist kleiner sind als Ein-

familienhäuser und über weniger Umschwung verfügen, sind sie oftmals besser finanzierbar. Ein weiterer Vorteil von Eigentumswohnungen liegt im geringeren Unterhalt sowie darin, dass sie oftmals nur auf einem Stockwerk liegen und somit keine Treppen zu bewältigen sind. Die Planung kleinerer Umbauten, um ein Haus oder eine Wohnung an die Bedürfnisse des Alters anzupassen, sollte ebenfalls frühzeitig erfolgen. Besonders im Steuerbereich liegt einiges Optimierungspotenzial, da die Steuern in der Regel vor der Pensionierung höher ausfallen als danach und Investitionen in Wohneigentum oftmals steuerlich absetzbar sind.

Besteuerung von Wohneigentum

Die Besteuerung von Wohneigentum mit dem Eigenmietwert wirkt in der Schweiz einer frühzeitigen Rückzahlung der Hypothek entgegen, da der Hypothekarschuldzins vom steuerbaren Einkommen abgezogen werden kann. Dadurch haben Eigentümer kurz vor ihrer Pensionierung oft noch eine relativ hohe Belastung auf ihrer Liegenschaft. Ein Wahlrecht betreffend Besteuerung des Eigenmietwerts mit Beschränkung des Schuldzinsabzugs würde die Rückzahlung von Hypotheken oftmals attraktiver machen und dadurch die Tragbarkeit von Wohneigentum im Pensionsalter erhöhen.

Vorteile von Wohneigentum im Alter

Trotz all der notwendigen Planung hat der Besitz von Wohneigentum gerade auch im Alter gewisse Vorteile. So ist Wohneigentum weniger anfällig auf Systemschwächen als beispielsweise die 1. und die 2. Säule. Während das Einkommen aus Pensionskasse und AHV auf lange Sicht einige Unsicherheiten aufweist, hat Wohneigentum den Vorteil, dass es zu bekannten und gut planbaren Kosten ein Zuhause bietet.

kathrin.strunk@hev-schweiz.ch
www.hev-schweiz.ch

Trotz all der notwendigen Planung hat der Besitz von Wohneigentum gerade auch im Alter gewisse Vorteile. So ist Wohneigentum weniger anfällig auf Systemschwächen als beispielsweise die 1. und die 2. Säule. Während das Einkommen aus Pensionskasse und AHV auf lange Sicht einige Unsicherheiten aufweist, hat Wohneigentum den Vorteil, dass es zu bekannten und gut planbaren Kosten ein Zuhause bietet.

Recht & Steuern

Wer ernten will, muss säen: Ja zur USR III

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



Die Geschichte geht so: Die Schweiz säte, und was wuchs, trug reiche Früchte. Das ging viele Jahre gut. Der Staat und seine Kassen lebten üppig von der Ernte. Dann wurde die Saat im Ausland verboten. Die Schweiz kämpfte tapfer gegen das Verbot und mit guten Gründen, aber letztlich vergeblich. Die Zeiten hatten sich geändert. Niemand baute den Boden mehr an, wie die Schweiz es tat. Die Schweiz war klug und sah, dass weiterer Widerstand zwecklos war. Sie ging daran, eine neue Saat zu planen. Sie sollte ebenfalls reiche Früchte tragen, im Ausland aber nicht anecken. Die Planung war langwierig, am Ende aber war eine Lösung gefunden. Es war die Bestmögliche. Es ging ums grosse Ganze: Der Boden sollte für Land und Bewohner weiter reiche Ernte bringen und nicht zur öden Brache werden. Allein, Kreise gab es, die hatten schon die alte Lösung kritisiert (die Steuern davon freilich ungeniert genommen) und die störten sich nun auch an der neuen. Dass der Staat bei der Umstellung mithalf, beklagten sie besonders. «Lasst sie selber schauen», sagten sie. «Wir bleiben auch so reich» – wie, das blieb ihr Geheimnis.

Das, kurz, ist die Geschichte der Unternehmenssteuerreform III (USR III). Linke Kreise haben gegen die Reform das Referendum ergriffen. Die Abstimmung findet am 12. Februar 2017 statt. Welche Gründe sprechen für ein Ja an der Urne?

Erstens: Die Vorlage ist zwingend. Ob die Schweiz will oder nicht, sie muss ihre Unternehmensbesteuerung ändern. Am Bestehenden festzuhalten, ist keine Lösung. Wie die Schweiz die international tätigen Firmen besteuert, wird weltweit nicht mehr akzeptiert. Wir können uns den steuerlichen Realitäten stellen oder den Kopf in den Sand stecken. Im ersten Fall hat die Schweiz gute Chancen zu gewinnen. Im zweiten Fall wird sie sicher verlieren.

Zweitens: So wichtig die Vorlage ist, so gut ist sie gemacht. Selten gilt mehr als hier, dass das Ganze grösser ist als seine Teile.

Bei der USR III hat jedes Teil Bedeutung, wichtiger aber noch ist das Zusammenspiel. Steuerpolitik, Finanzpolitik und hier ganz besonders der nationale Finanzausgleich. Alles ist miteinander verzahnt, Lösungen müssen im Verbund funktionieren. Das hat die USR III geschafft. Gerade in einem stark föderalistischen Staat ist das eine Leistung – eine, die hart erarbeitet wurde.

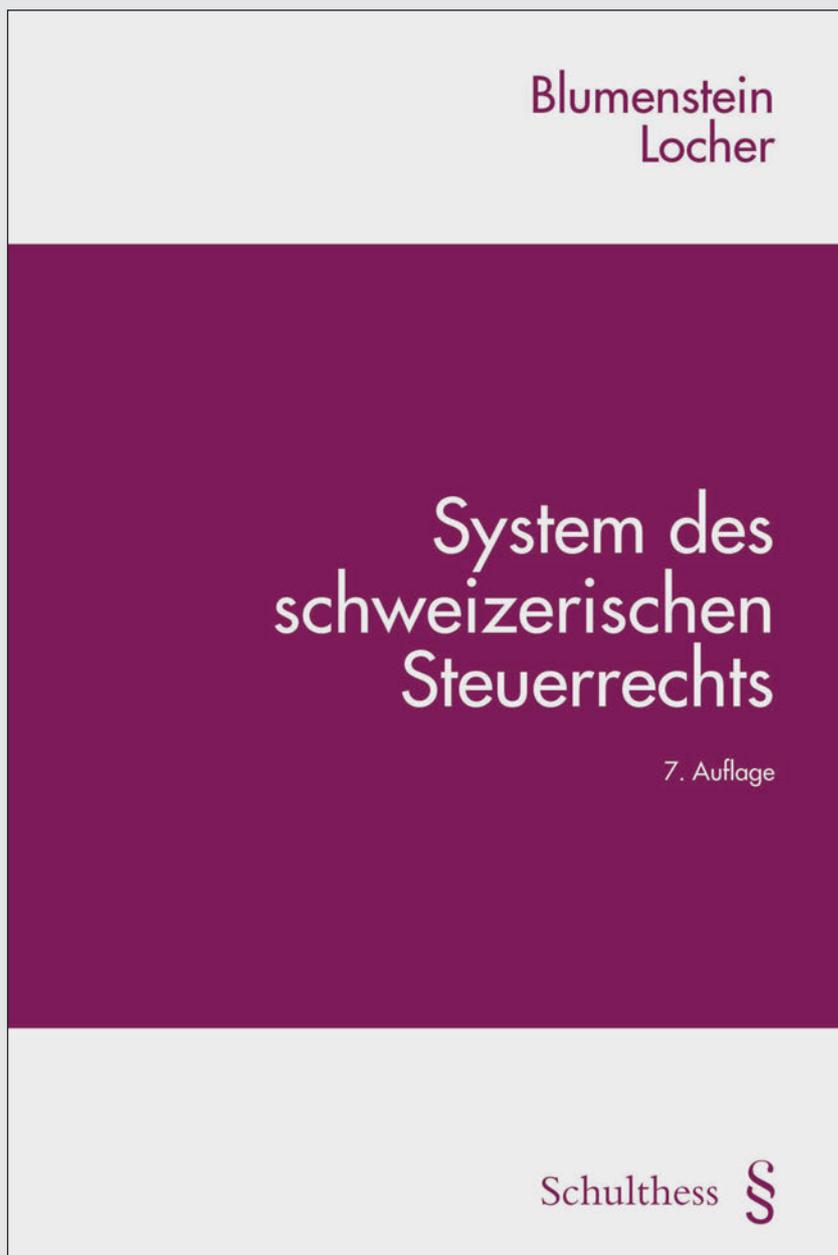
Drittens: Die Warntöne der Reformgegner sind schrill, aber leer. Die steuerpolitischen Instrumente der USR III entsprechen den internationalen Vorgaben. Das soll so sein, gleichzeitig aber sollte die Schweiz gleich lange Spiesse haben. Das stellt die USR III sicher. Dass die Linke, die das bisherige System stets lauthals kritisierte, nun auch die neue, international compatible Steuerpolitik angreift, kann mit Vernunft nicht erklärt werden.

Viertens: In die Reform wurden alle möglichen Sicherheiten eingebaut. Darum können die Kantone sie vorbehaltlos unterstützen. Die Kantone und ihre Gemeinden sind es, die in erster Linie gefordert sind. Sie müssen ihre Firmenbesteuerung anpassen. Weil sie auch für ihre Finanzen zuständig sind, können die Kantone nicht anders, als verantwortungsvoll zu handeln. Der Bund wiederum kann sich die Reform leisten. Er hat jahrelang von den internationalen Firmen profitiert und wird dies auch in Zukunft tun, wenn die Reform gelingt. Wer kritisiert, dass der Bund die Kantone bei der Reform finanziell unterstützt, lässt die Kantone und Gemeinden im Regen stehen. Leistungsabbau und höhere Steuern für die Haushalte, wie die Gegner der Reform drohen, wären genau in diesem Fall die Folge. Und erst recht, wenn Firmen ihre gewinnträchtigen Funktionen mangels Perspektiven tatsächlich beginnen, ins Ausland zu verlagern.

Fünftens: Allein linke Kreise sind gegen die USR III. Alle anderen politischen Kräfte unterstützen die Reform. Eine Alternative präsentieren die Gegner nicht. Schlimmer noch: Sie verweigern ein Gegenkonzept und behaupten gleichzeitig, eine neue Lösung würde schnell gefunden. Eine solche Behauptung ist fahrlässig und verkauft das Volk für dumm.

Dank gesunden öffentlichen Haushalten ist die Schweiz besser als die meisten Länder in der Lage, im Steuerwettbewerb zu bestehen. Mit der USR III wird die Schweiz zu den weltbesten Unternehmensstandorten zählen. Wir sollten unser Land auf diesem Weg unterstützen und jetzt säen, damit wir auch morgen volle Ernten einfahren können. Ohne zu säen, wird die Ernte bald fehlen. Und einmal vergandetes Land wieder fruchtbar zu machen, wäre die teuerste Lösung von allen. Unterlagen und Argumente finden sich auf <https://www.steuerreform-ja.ch>. Der Bundesrat, die meisten Parteien, alle Kantone und die gesamte Wirtschaft sagen aus Überzeugung Ja zur Unternehmenssteuerreform III.

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



Dank der Verknüpfung von allgemeinem und besonderem Steuerrecht bleibt der umfangreiche Stoff im vorliegenden Werk bestmöglich überblickbar. Seit dem Erscheinen der 6. Auflage haben die Komplexität der Materie und die Regelungsdichte laufend zugenommen. Entsprechend kann man an sämtlichen «Fronten» markante Veränderungen konstatieren bzw. erwarten. Stichworte sind die Unternehmenssteuerreform III, das neue Steuerstrafrecht (mit Einschluss des Verfahrensrechts) sowie der Paradigmenwechsel im internationalen Steuerrecht, speziell im zwischenstaatlichen Informationsaustausch.

Die 7. Auflage des bewährten Standardwerks bietet einen konzisen Überblick über die komplexe schweizerische Steuerordnung und richtet sich damit an alle, die sich mit Steuerrecht in Theorie oder Praxis befassen.

Ernst Blumenstein und Peter Locher: System des schweizerischen Steuerrechts

2016, 730 Seiten, 179 Franken, ISBN 978-3-7255-7187-7, Schulthess Verlag Zürich, schulthess.com

Versicherungswert, Auktionspreis oder Liebhaberwert – Was gilt nun für die Steuern?



Von Dr. Ruth Bloch-Riemer
Rechtsanwältin, Dipl. Steuerexpertin
Bär & Karrer AG

Der viel diskutierte «Giacometti-Entscheidung» des Zürcher Verwaltungsgerichts vom 9. Mai 2012 (publiziert in SR.2011.00019) hat Kunst-Sammlern, -Liebhabern und -Experten in der Schweiz deutlich gemacht, dass auch einzelne im Haushalt präsentierte Kunstwerke unter Umständen von den Steuerbehörden nicht als steuerfreier Hausrat im Sinn von Art. 13 Abs. 4 StHG (SR 642.14) behandelt werden: Selbst wenn keine Sammlung vorliegt, können einzelne Werke als steuerpflichtiges Vermögen im Sinn von Art. 13 Abs. 1 StHG bzw. der anwendbaren kantonalen Gesetzgebung qualifiziert werden. In den meisten Kantonen werden bei der Beurteilung des Einzelfalls v.a. die konkrete Nutzung des Kunstwerks, die Tatsache, dass ein Werk separat versichert ist, der wertmässige Anteil des Kunstwerks verglichen mit dem Gesamtvermögen sowie der absolute Wert des Werks (im Kanton Zürich konkret das Überschreiten von 150'000

Franken) in die Betrachtung mit einbezogen. Im Fall einer Unterbesteuerung bezüglich eines Kunstwerks drohen Nachsteuern (Vermögenssteuer), Verzugszinsen sowie allenfalls eine Busse wegen Steuerhinterziehung (Art. 175 DBG [SR 642.11]; Art. 56 StHG) oder Verheimlichung von Nachlasswerten im Inventar (Art. 178 DBG; kantonale Gesetzgebung). Eine periodische Standortanalyse und gegebenenfalls die Korrektur einer bisherigen Unterbesteuerung im Rahmen einer straflosen Selbstanzeige bzw. einer vereinfachten Nachbesteuerung in Erbfällen sind deshalb im Rahmen einer adäquaten und risikobewussten Steuerplanung angezeigt.

Vermögensbesteuerung

Verkehrswert als Ausgangslage

Sofern ein Vermögenswert nicht mehr als steuerfreier Hausrat zu qualifizieren ist und der Vermögenssteuer unterliegt, ist er vom – in der Schweiz unbeschränkt steuerpflichtigen – Eigentümer zum Vermögenssteuerwert in der jährlichen Steuererklärung zu erfassen. Vorbehalten bleiben spezifische Deklarationspflichten bei pauschalbesteuerten Personen sowie das sog. «Art Leasing», bei welchem die Deklarations- und Besteuerungspflichten beim Leasing-Geber verbleiben. Auch bei Kunstwerken gilt der Verkehrswert per Ende der Steuerperiode als Vermögenssteuerwert. Dieser (auch sog. Marktwert) wird als das «Entgelt, das ein Käufer für einen Gegenstand zu bezahlen bereit wäre, wenn er ihn erwerben wollte» definiert (vgl. auf der Homepage des Kantonalen Steueramts Zürich publizierte FAQ).

Während die Bestimmung des Verkehrswerts z.B. bei kotierten Wertpapieren (Kurswert) oder Fahrzeugen (Abschreibung vom Erwerbspreis) in der Regel unkompliziert ist, stellt sich in der Praxis bei Kunstwerken mangels Vorliegens eines zu Vergleichszwecken

dienlichen Marktes häufig die Frage, welcher Wert einem Kunstwerk für die Zwecke der Vermögensbesteuerung zuzumessen ist. In der Regel muss davon ausgegangen werden, dass der ursprüngliche Erwerbspreis nicht mehr dem heutigen Verkehrswert entspricht. Im Hinblick auf die Rechtsprechung des Zürcher Verwaltungsgerichts erscheint jedenfalls bei Werken, welche zu einem Preis ab ca. 120'000 Franken erworben wurden, eine vertiefte Analyse angezeigt. Besonders bei Auktionspreisen ist, nach Abzug der Kommissionen, zu berücksichtigen, dass sich aus dem auktionstypischen Steigern häufig eher Liebhaberpreise als ein objektiver Verkehrswert ergeben. Aufgrund des individuellen Charakters eines Kunstwerks lassen sich sodann auch durch Vergleiche mit ähnlichen Werken, welche in einem Referenzzeitraum am Markt die Hand gewechselt haben, selten direkt quantifizierbare Rückschlüsse auf den Wert eines bestimmten Kunstwerks im eigenen Besitz ziehen.

Bewertungsgutachten

als Grundlage in der Praxis

In der Praxis wird von den Steuerbehörden vielfach auf Versicherungs- oder Schätzwerte (Gutachten) abgestellt. Für die Beurteilung, ob spezifische Werke steuerfreier Hausrat oder steuerbare Vermögenswerte darstellen und für die Bestimmung des Verkehrswerts, welcher den als steuerbaren Vermögenswerten identifizierten Kunstwerken für Besteuerungszwecke zuzumessen ist, bewährt sich in der Praxis auch aus Sicht des Eigentümers das Abstellen auf Versicherungswerte bzw. auf Schätzwerte.

- Wo bislang keine separate Versicherung besteht, aber eine Schätzung die Behandlung eines Kunstwerks als steuerbaren Vermögenswert nahelegt, ist der Schätzwert vom Eigentümer in ge-

eigneter Weise für die Besteuerung zu berücksichtigen und es wird im Einzelfall der Abschluss einer Kunstversicherung zu evaluieren sein.

- Bei Vorliegen einer Versicherung ist aus Sicht des Steuerpflichtigen nicht nur dem spezifischen Zweck der Versicherungswerte und pauschalen Abschlägen oder Zuschlägen Rechnung zu tragen, sondern die den Versicherungswerten zugrundeliegende Schätzung ist kritisch zu würdigen: Handelt es sich um eine konservative oder grosszügige, eine pauschale oder individuelle, eine von einer anerkannten Fachperson vorgenommene Schätzung und unter welchen Umständen erfolgte diese?

Erfahrungsgemäss empfiehlt es sich, einmal erarbeitete Werte periodisch zu überprüfen, um Zukäufen und Abgängen Rechnung zu tragen und deren Finanzierung geeignet abzubilden sowie Wertsteigerungen über die Jahre nachvollziehbar und realitätsnah zu reflektieren. Sollte die sorgfältige Standortanalyse eines Kunstbestandes eine Unterbesteuerung zufolge Nichterfassung oder nur pauschaler Erfassung einzelner Werke oder aufgrund einer (erheblich) zu tiefen Bewertung für Steuerzwecke wahrscheinlich erscheinen lassen, ist durch den Steuerpflichtigen die Korrektur mittels einer Selbstanzeige zu prüfen (Art. 175 Abs. 3 DBG bzw. Art. 56 Abs. 1bis StHG).

Kunst im Nachlass

Vorbereitung durch den Erblasser

Auch Erben und der Willensvollstrecker sind mit der Frage nach dem massgebenden Verkehrswert von Kunstwerken konfrontiert, wenn sich Kunst in einem Nachlass befindet. Im Hinblick auf die Inventarpflicht (Grundlage für die Erbschaftssteuer) und die letzte Steuererklärung des Erblassers (Einkommens- und Vermögensbesteuerung laufende Steuerperiode bis Todestag) ist, oft unter Zeitdruck und idealerweise unter Mitwirkung aller Erben und dem Willensvollstrecker, zu beurteilen, ob und zu welchen Werten Kunstwerke des Erblassers zu erfassen sind und ob ggf. Ergänzungen vorzunehmen sind.

Die vom Erblasser bereits verwendete Bewertung wird, soweit sie grundsätzlich plausibel erscheint, typischer-

weise von den Erben als Ausgangspunkt der Analyse übernommen. Gerade deshalb ist eine adäquate lebzeitige Aufbereitung des Kunstbestands durch den Erblasser zu empfehlen. Diese umfasst nicht nur die Katalogisierung und Dokumentation der Kunstwerke für Vermögenssteuer- und Versicherungszwecke und auch im Hinblick auf die Eigentumsverhältnisse und Provenienz der Werke, sondern sollte auch eine allfällig nötige Nachversteuerung (Selbstanzeige durch den Erblasser) und die realistische Neu- oder Wiederbewertung der Kunstwerke für Steuer-, Versicherungs- und Erbteilungszwecke beinhalten.

Steuerliche Behandlung durch die Erben

Sollte im Rahmen der Sichtung eines Nachlasses im Hinblick auf dessen Erfassung in Inventar und/oder letzter Steuererklärung des Erblassers eine Unterbesteuerung als wahrscheinlich erscheinen, ist eine Nachbesteuerung durch die Erben im Rahmen einer vereinfachten Nachbesteuerung in Erbfällen (Art. 153a DBG; Art. 53a StHG) zu prüfen. Aufgrund des Zeitdrucks ist in der Praxis in aller Regel als erster Schritt eine Erstreckung der Einreichungsfristen für Inventar bzw. Steuererklärung des Erblassers per Todestag zu beantragen, um den involvierten Personen mehr Zeit für die Beschaffung der erforderlichen Unterlagen sowie eine Analyse der Ausgangslage und der einzuleitenden Schritte zu verschaffen. Eine vereinfachte Nachbesteuerung von Erben kann von jedem Erben einzeln eingeleitet werden. Zu beachten ist, dass der Willensvollstrecker im Rahmen seiner Sorgfaltspflichten ein Nachsteuerverfahren einleiten kann und muss, falls die Erben dies nicht tun.

Nach Abwicklung des Erbgangs bzw. nach Empfang eines Vermächtnisses ist schliesslich von den Erben und Vermächtnisnehmern im Hinblick auf ihre spezifische Situation zu prüfen, wie einzelne geerbte Kunstwerke bei ihnen steuerlich zu behandeln sind. Dabei ist der Praxis des jeweiligen Wohnsitzkantons bzw. -staats im Hinblick auf eine konsistente steuerliche Behandlung direkt ab dem Zeitpunkt des Vermögensanfalls Rechnung zu tragen, um eine

Unterbesteuerung beim Erben bzw. Vermächtnisnehmer zu vermeiden.

Kunst beim Grenzübertritt

Auch beim Grenzübertritt ist der Wertbestimmung des in Frage stehenden Kunstwerks Beachtung zu schenken. Namentlich beim definitiven Import in die Schweiz und bei Freipassverfahren bemessen sich Einfuhrabgaben und Sicherstellungsbeträge bei Veräusserungs- und Kommissionsgeschäften am Erwerbspreis zuzüglich Transportkosten des Werks und ansonsten am Marktwert (Art. 54 Abs. 1 MWSTG [SR 641.20]).

Es ist somit zu empfehlen, den Erwerbspreis in geeigneter Form zu dokumentieren (schriftlicher Kaufvertrag) bzw. im Hinblick auf einen geplanten Erwerb mit anschliessender Einfuhr eine Schätzung des in Frage stehenden Kunstwerks zu veranlassen. Namentlich die Einfuhr basierend auf zu tief ausgestellten Rechnungen (sog. Proforma-Rechnungen) wird, als steuerverkürzende Handlung, durch die zuständigen Behörden unter Berücksichtigung sämtlicher Beweismittel geahndet. Zur Feststellung eines realistischen Erwerbspreises bzw. Marktwerts eines Kunstwerks können die Behörden dabei nicht nur eine vollständige Kaufdokumentation (inkl. Zahlungsbelegen) anfordern, sondern z.B. auch eine Verkehrswertschätzung (Sachverständigen-gutachten) in Auftrag geben.

Fazit

Eine professionelle Bewirtschaftung von Kunstwerken umfasst nicht nur kuratorische, sondern auch wirtschaftliche Aspekte. Neben einer adäquaten und vollständigen Katalogisierung eines Bestandes empfiehlt sich insbesondere eine periodische Bewertung der Kunstwerke durch Schätzungen, verbunden mit einer regelmässigen Standortanalyse bezüglich der steuerlichen Behandlung der Werke. Nur so kann eine sinnvolle und pragmatische Besteuerung sichergestellt und aufrechterhalten werden, und nur so kann ein Kunstbestand adäquat versichert, weiterentwickelt und im Hinblick auf eine spätere Erbteilung aufbereitet werden.

ruth.blochriemer@baerkarrer.ch
www.baerkarrer.ch

Die neue Wichtigkeit der Geldwäschereibekämpfung

Gigantische internationale Korruptionsskandale mit Involvierung von Schweizer Banken und insgesamt wachsende Geldwäschereirisiken setzten die Geldwäschereibekämpfung 2016 zuoberst auf die Agenda der Finma – und damit auch der von ihr beaufsichtigten Institute. Diese Entwicklungen machen den Umgang mit Geldwäschereirisiken auch 2017 zu einem zentralen unternehmenspolitischen Faktor in der Vermögensverwaltungsbranche. Ein Umdenken ist gefordert, sowohl bei den Kundenberatern als auch bei den Leitungsgremien.



*Von Jörg Auf der Maur
Leiter Financial Services
BDO*



*und Dr. Fabian Schmid
Leitender Rechtsberater, Regulatory and Compliance
Financial Services BDO*

Weder das Geldwäschereirecht an sich noch die Tatsache, dass Schweizer Finanzinstitute in internationale Korruptionsfälle und andere bedeutende Kriminalfälle involviert sein können, sind grundsätzlich etwas Neues. Verschiedene Entwicklungen führten aber in jüngster Zeit zu einer neuen Wichtigkeit der Geldwäschereibekämpfung, insbesondere für die im internationalen Geschäft tätigen Vermögensverwaltungsinstitute.

Als Auslöser für diese Entwicklungen werden häufig die mutmasslichen

Korruptionsskandale um das brasilianische Rohstoffunternehmen Petrobras sowie um den malaysischen Staatsfonds 1Malaysia Development Berhad (1MDB) aufgeführt. In beiden Fällen betragen die vermuteten Deliktsummen mehrere Milliarden Dollar. Dabei sollen über 20 Schweizer Finanzinstitute Geschäftsbeziehungen geführt und Transaktionen abgewickelt haben, welche mit diesen Skandalen in Verbindung gebracht werden. Die Finma führte bei einigen dieser Institute Enforcementverfahren wegen mutmasslicher

Verletzung des Geldwäschereigesetzes durch. Diese Verfahren wurden zum Teil bereits abgeschlossen, was jeweils unter grosser medialer Beachtung kommuniziert wurde.

Das Risiko eines Instituts, öffentlich mit Geldwäscherei in Verbindung gebracht zu werden, hat unter anderem auch aufgrund der gesteigerten Bedeutung neuer Medien zugenommen. Riesige, systematisch aufbereitete und weltweit publizierte Datenlecks wie die «Panama Papers» oder unabhängige elektronische Enthüllungs-Plattformen

wie beispielsweise der Blog «Sarawak Report» (im Fall von «IMDB») führen dazu, dass Fälle bekannt werden und die Reputation der involvierten Institute beeinträchtigen können, die früher kaum je an die Öffentlichkeit gelangt wären.

Nach wie vor ist die Schweiz der mit Abstand grösste Standort für die grenzüberschreitende Vermögensverwaltung. Wer viele Gelder anzieht, ist automatisch auch einem höheren Geldwäschereirisiko ausgesetzt. Die Zusammensetzung der in der Schweiz verwalteten Vermögen hinsichtlich Herkunftsländer und deren Veränderung in den letzten Jahren sprechen für ein zunehmendes Geldwäschereirisiko. Während die verwalteten Gelder von Kunden aus Westeuropa zurückgegangen sind, nahmen diejenigen aus Schwellenländern zu.

Wohl nicht zu Unrecht hat die Finma zudem konstatiert, dass der Risikappetit vieler Schweizer Institute im Bereich der Geldwäschereirisiken zugenommen hat. Der verbreitete Kostendruck in der Vermögensverwaltungsbranche, verbunden mit dem Unvermögen oder dem fehlenden Willen, Kosten zu senken, verleite einige Institute dazu, vermehrt Neugelder aus Schwellenländern entgegenzunehmen. Dabei handelt es sich aber um weniger vertraute und risikoreichere Märkte.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen hat die Finma ihre Aufsicht im Geldwäschereibereich signifikant verstärkt. So sollen beispielsweise häu-

figer Enforcementverfahren eingeleitet werden. Zudem wurden der Sanktionenkatalog für Verletzungen des Geldwäschereirechts und die Anforderungen an die Prüfung der Einhaltung des Geldwäschereigesetzes erhöht. Gleichzeitig appellierte Finma-Direktor Mark Branson an die Institute, der Geldwäschereibekämpfung erhöhte Beachtung zu schenken und tendenziell häufiger Verdachtsmeldungen zu erstatten.

Was sollten Banken und andere Vermögensverwaltungsinstitute also tun, um diesen Entwicklungen gebührend Rechnung zu tragen? Finma und Branchenvertreter sind sich im Grundsatz darin einig, dass keine erneute Anpassung und Verschärfung der geldwäschereirechtlichen Vorschriften notwendig sind. Auch dürften bei den meisten Instituten keine grundlegenden Anpassungen von Überwachungssystemen oder Kontrollprozessen erforderlich sein. Denn die Erfahrung mit Geldwäschereifällen bei betroffenen Instituten zeigt, dass die Fehler häufig bei der konkreten Anwendung der KYC-Bestimmungen (Know Your Customer) passieren. Verdächtige Sachverhalte werden nicht in der erforderlichen Tiefe abgeklärt oder allzu wohlwollend interpretiert. Gefordert ist daher ein Umdenken in der Anwendung der Sorgfaltspflichten auf allen involvierten Stufen. Dies bedeutet, dass sowohl die Front-Leute (Kundenberater) als auch die nachgelagerten Kontrolleinheiten

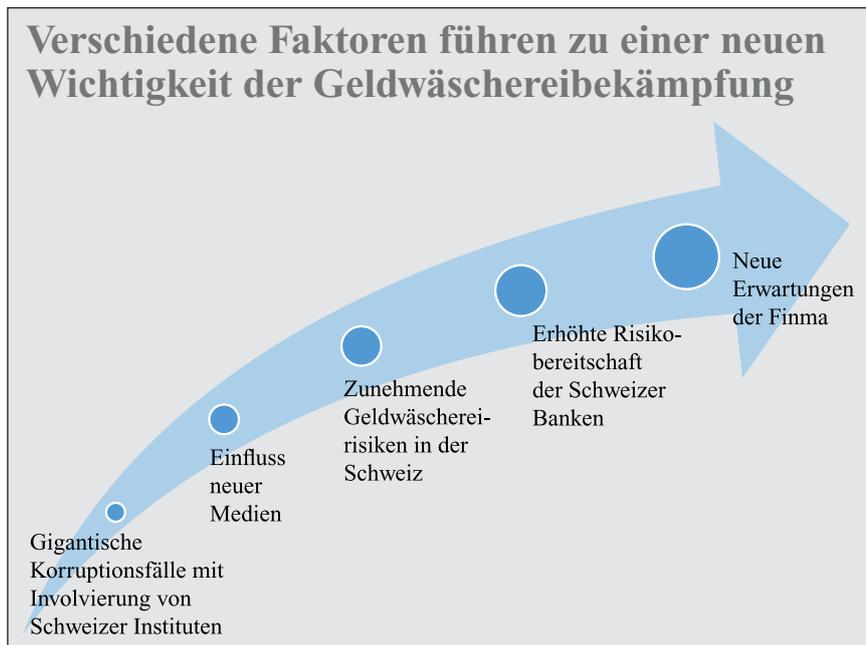
(Compliance, Risikokontrolle etc.) und nicht zuletzt auch die Leitungsgremien eine kritischere Grundhaltung einnehmen müssen. Die Sensibilität für Geldwäschereirisiken sollte insgesamt noch stärker werden.

In der konkreten Anwendung der Sorgfaltsstandards bedeutet dies beispielsweise, dass sich die Abklärungen zu einer als riskant eingestuften Transaktion nicht nur darauf beschränken dürfen, vom Kunden die Kopie eines Vertrages zu den Akten zu nehmen. Zusätzlich müssen derartige Dokumente formell und inhaltlich kritisch geprüft und in den Zusammenhang der vom Kunden gemachten und dokumentierten Angaben gestellt werden. Bildet eine Geschäftsbeziehung Teil eines komplexen Konstruktes von mehreren Einheiten, so reicht es nicht, sich die Notwendigkeit eines derartigen Gebildes mit einem allgemeinen Hinweis auf steuerliche Gründe oder ein allgemeines Diskretionsbedürfnis begründen zu lassen. Stattdessen muss der betreffende Zweck für das Institut im Wesentlichen nachvollziehbar und plausibel sein.

Bei problematischen Geschäftsbeziehungen die Gefahren zu erkennen und die richtigen Entscheide zu treffen, erfordert viel Fachwissen, Erfahrung und Durchsetzungsvermögen. Von entscheidender Bedeutung ist nicht zuletzt auch der gesunde Menschenverstand, das Bauchgefühl. Hier sind insbesondere die Kundenberater gefordert und in die Pflicht zu nehmen, da diese den Kunden naturgemäss am besten kennen.

Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen von Vermögensverwaltungsinstituten sind gut beraten, der erhöhten Bedeutung der Geldwäschereirisiken ausreichend Rechnung zu tragen. Wer hier einer nachhaltigen Entwicklung des Unternehmens gegenüber kurzfristigem Profitdenken den Vorrang gibt, wird nicht nur aufwendige Auseinandersetzungen mit Behörden und Reputationsschäden vermeiden, sondern sich auch längerfristig gegenüber der Konkurrenz behaupten können.

joerg.aufdermaur@bdo.ch
fabian.schmid@bdo.ch
www.bdo.ch



USA – The World’s Largest Tax Haven?



By Daniel Schmid
Manager Kendris Trustees (USA) LLC

Can it be true that the nation which successfully implemented a system that forces the rest of the world to search for and report U.S. taxpayers to the U.S. Internal Revenue Service (IRS) – so successful that the OECD copied it – is to be considered the largest, growing and untouchable tax haven? The same nation that forced the Swiss parliament in August 2009 to ratify an agreement between Switzerland and the United States regarding an administrative assistance request from the IRS concerning UBS AG, according to which the IRS was to receive some 4,450 UBS client dossiers?

It is true that the United States did not sign up for the Common Reporting Standard (CRS), the transparency initiative of the OECD, which has emerged

as the international standard for the exchange of data for tax purposes and which over 100 countries have committed to. It is also true that the bilateral agreements between the United States and 113 countries which were concluded in the aftermath of the Foreign Account Tax Compliance Act are insufficient for creating a level playing field with the rest of the world, because the U.S. only passes limited information to the outside partner, if the agreement is reciprocal, and only shares data with countries which meet the United States' high privacy and technical standards. It is also a fact that each state in the U.S. can determine for itself whether it wants to force its companies to collect beneficial ownership information of their owners. This led to states such as Delaware, Nevada and Wyoming without any requirements for collecting corporate ownership information becoming the center of the controversy discussed in this article.

So what has the U.S. done since it became the center of criticism right before the implementation of CRS in the rest of the world? Without going into the details of the various state regulations and their initiatives, there does seem to be a certain degree of awareness in the U.S. that regulation of anonymous entities which can be used for deceptive purposes such as the avoidance of tax could be enhanced. The Secretary of the U.S. Treasury, Jacob J. Lew, mentioned at the International Monetary and Financial Committee Meeting earlier this year (2016) that the effective implementation of international standards for the prevention of tax evasion and tax avoidance is a key issue for the U.S., and that the Treasury fully sup-

ports the call for all countries to automatically exchange financial account information. Shortly after the Secretary's statement, both the Treasury Department and the Financial Crimes Enforcement Network announced initiatives to require U.S. financial institutions to identify the beneficial owners of new customers that are companies. In addition, regulations were published that would require the beneficial owners of single-member U.S. limited liability companies to identify themselves to the IRS by applying for a tax identification number and in some circumstances filing annual returns with the IRS, thus, according to the Secretary, closing a loophole that some have been able to exploit. The Financial Crimes Enforcement Network has also issued an order for the identification of purchasers of high-end, all-cash real estate purchases in New York and Miami.

Even if not all of these initiatives have been implemented, and even if there is still much room for improvement, it is a fact that the U.S. led the world into automatic exchange of information with the enactment of the Foreign Account Tax Compliance Act in 2010. This has been recognized by the OECD, which states in its introduction to the CRS that the CRS draws extensively on the inter-governmental approach of the Foreign Account Tax Compliance Act, which has close similarities with the CRS.

So why would the author of this article as a representative of a U.S. trust company located in South Dakota raise these issues and risk of being perceived as taking advantage of one of the biggest loopholes currently in existence? Well, simply in order to clarify that there are a number of reasons why

the U.S. is and has been a very attractive country for doing business in, for relocating to or for choosing as a country for investments—reasons which all have absolutely nothing to do with evading taxes or circumventing the CRS.

There are many families residing outside the United States which have a U.S. connection because their sons and daughters have obtained U.S. citizenship by birth or because family members have emigrated to the United States. Despite the significant number of U.S. citizenship relinquishments, which have increased from 300 in the year 2006 to over 4,000 in 2015, there still remains a large number of families outside the United States with ties to the U.S. for which U.S. entities such as trusts make perfect sense.

One significant advantage of the U.S. is that trusts are well recognized and accepted succession-planning vehicles in the U.S. They provide a very flexible means of structuring wealth, and may be used to hold all types of assets and rights without restriction. While the U.S. federal tax law defines a U.S. trust for U.S. tax purposes, the substantive laws of the 50 states govern the use of U.S. trusts and the powers, duties and liabilities of U.S. trustees.

There are a variety of reasons why a client may want to establish a U.S. trust:

Succession-planning vehicle for U.S. beneficiaries: International families require for their U.S. family members established vehicles which offer maximization of succession-planning benefits. A U.S. trust is commonly used for the implementation of a variety of legitimate succession-planning techniques. U.S. tax law recognizes the trust as a valid instrument for such purposes.

Domestication of a foreign trust into the U.S.: In order to avoid negative income-tax consequences and onerous reporting requirements for U.S. beneficiaries of “foreign trusts”, it may be more advantageous to domesticate a foreign trust into the U.S. By bringing the foreign trust into the regulated U.S. environment, benefits exclusive to U.S. structures are made available to the U.S. beneficiary.

Recipient of income arising from a foreign trust: U.S. beneficiaries may prefer to receive their beneficial interest in a foreign trust directly to their own U.S. trust. This will allow them to take advantage of the succession-planning benefits available to them in the U.S.

Pre-immigration planning tool: A settlor with the intention to move to the U.S. may establish a domestic U.S. trust prior to formally emigrating. Depending on the settlor’s home country, the trust may provide more testamentary freedom and easier administration than is available in the settlor’s home country or in the country where the settlor’s assets are situated.

Recognized structure for U.S. situs investments: U.S. trusts are often used by foreign investors to structure investments in U.S. situs assets. In addition to protecting the foreign settlor and foreign beneficiaries from U.S. federal estate tax, if structured properly, a U.S. trust may provide further unique benefits.

For every planning desire mentioned above, there is a special type of trust available in the U.S.:

Dynasty trust: The so-called dynasty trust is a perfect vehicle for leaving assets to a U.S. beneficiary while at the same time avoiding probate procedures in the U.S. The dynasty trust can continue perpetually for the U.S. beneficiaries with no limitation for duration.

Foreign grantor trust: A foreign grantor trust is established by a non-U.S. settlor for the benefit of U.S. and non-U.S. beneficiaries. It can have a U.S. trustee and can be subject to U.S. law, but can be structured in a way that it remains “foreign” for the lifetime of the non-U.S. settlor, thereby retaining all benefits of an offshore trust.

Non-grantor trust: A U.S. non-grantor trust provides a variety of advantages for its beneficiaries: The U.S. beneficiaries are only taxed on what they receive from the trust. It protects the U.S. beneficiaries from U.S. estate tax. If structured properly, it can also protect the beneficiaries from future creditors.

Directed trust: A directed trust allows an international family to appoint an external investment advisor/manager in charge of the trust’s investment management who also directs the trustee as to how the trust assets must be invested, usually pursuant to a defined investment policy. As this U.S. trust relieves the trustee from all investment responsibilities, it permits greater investment freedom than would ordinarily be permissible in a “regular” trust.

Life insurance trust: A life insurance trust purchases U.S. life insurance for the benefit of its beneficiaries. Properly structured, life insurance can defer federal income taxes and allow federal- and state-income-tax-free withdrawals by the U.S. beneficiaries.

Charitable and purpose trusts: Most states in the U.S. allow the creation of trusts for charitable, educational, religious or other public-use purposes. The grantor of the trust maintains the power to enforce the charitable trust or may designate persons for such purposes.

Qualified domestic trust: A qualified domestic trust is a unique instrument for preserving the marital deduction on transfers from a decedent to his or her surviving spouse, which is otherwise not available where the recipient spouse is not a U.S. citizen.

The above is just a selection of many possibilities which a globally oriented, internationally connected family with U.S. ties may seek in reality. The reality described herein is a much different reality from the one which the tabloids are currently publishing on the U.S. as a tax haven. Even though there are certain facts which may lead to the conclusion that the U.S. still has a lot of work to do in terms of transparency, especially when comparing it to the largest financial centers outside of the U.S., there are at least as many other reasons why families have legitimate reasons and motives to, and will continue to, enter the United States or solve their existing U.S. ties with U.S. entities such as trusts.

d.schmid@kendristrustees.com
www.kendristrustees.com

«Wir betrachten die Situation des Unternehmers ganzheitlich»

Einer der zentralen strategischen Eckpfeiler der Credit Suisse in der Schweiz ist der Ausbau der Dienstleistungen gegenüber Unternehmern. Was dies konkret bedeutet, welche Vorteile die Credit Suisse ihren Kunden damit ermöglicht und worauf Unternehmer hinsichtlich der eigenen Vermögenssituation besonders achten müssen, erklärt Dr. Andreas Arni, Leiter des Bereichs «Entrepreneurs & Executives» bei der Credit Suisse, im Interview.



Dr. Andreas Arni, CFA

Leiter des Bereichs «Entrepreneurs & Executives» Credit Suisse (Schweiz) AG

Herr Dr. Arni, die Credit Suisse bezeichnet sich als die «Bank für Unternehmer». Was steckt dahinter?

Dr. Andreas Arni: Dabei geht es darum, die breite Erfahrung der Credit Suisse in der Vermögensverwaltung, im Firmenkundengeschäft und im Investment Banking zu nutzen, um Unternehmer ganzheitlich zu beraten. Wir arbeiten zusammen an den Bedürfnissen, die sie für ihre Unternehmen haben – aber auch an jenen, die sie hinsichtlich ihrer privaten Vermögenssituation mitbringen. In der Wachstumsphase sehen diese bekanntlich anders aus als wenn das Unternehmen eine gewisse Reife erlangt hat. Dann steht unter Umständen die Überführung von Firmenvermögen ins Privatvermögen mit allen steuerlichen und regulatorischen Aspekten im Vordergrund. Zu einem späteren Zeitpunkt wird die Nachfolgeregelung zum Thema werden. Alle diese Phasen bringen verschiedene Voraussetzungen und Lösungsansätze mit sich, für die wir Unternehmern beratend zur Seite stehen.

Was spricht gegen das klassische Modell mit Privat- und Firmenkundenberater?

Im Prinzip nichts; unsere Kunden werden weiterhin von einem Firmenkundenberater wie auch vom Privatkundenberater betreut, abhängig von der Dienstleistung, welche diese beanspruchen. Letzterer ist aber Teil eines spezialisierten Entrepreneurs & Executives Teams. Anders als im klassischen Modell ist aber, dass sich beide Kundenberater eng miteinander austauschen und bei Bedarf auch gemeinsame Lösungen erarbeiten, teils unter Beizug weiterer Experten in der Bank.

Können Sie ein Beispiel geben?

Gehen wir davon aus, es handelt sich um ein junges Unternehmen, das zur Weiterentwicklung mehr Kapital braucht, sogenanntes Venture Capital. Dieses ist für Jungunternehmer insbesondere in der Schweiz bekanntlich schwierig aufzutreiben. Da kann die Credit Suisse durch die Zusammenarbeit des Firmenkundenberaters mit dem Private Bank-

ing eine ideale Vermittlerrolle einnehmen. Denn auf der Private-Banking-Seite sind Anleger ständig auf der Suche nach interessanten Investitionen, haben aber oft wenig Kenntnis von der Jungunternehmenszene. Wir können beide Seiten zusammenbringen.

Wo sind die Vorteile für Firmeninhaber mit einem bereits reiferen Unternehmen?

Wir betrachten die Situation des Unternehmers ganzheitlich. Das ermöglicht nicht zuletzt auch eine bessere und für den Kunden vorteilhaftere Einschätzung des Bonitätsrisikos bei der Kreditvergabe. Er profitiert aber auch bei der Gebührenstruktur unserer Dienstleistungen, wenn er sich umfassend von uns beraten lässt.

Ab welchem Zeitpunkt ist es sinnvoll, sich als Unternehmer auch betreffend seiner persönlichen Finanzen von einer Bank beraten zu lassen?

Je früher desto besser. So kann die Bank bereits in der Phase, in der die Firma Venture Capital braucht, das Netzwerk nutzen und als Vermittler fungieren. Auch können wir den Unternehmer bei der Vorsorgeplanung unterstützen und beraten. Denn die zweite Säule ist oft das erste Privatvermögen des Unternehmers. Für die Beratung aus unserem Team heraus braucht es übrigens auch keine bestimmte Summe auf dem Bankkonto, wie dies bei klassischen Private-Banking-Dienstleistungen Voraussetzung ist.

Sie haben die berufliche Vorsorge angesprochen: Was müssen Unternehmer hier beachten?

Ein Grossteil der Firmengründer zahlt nur in den obligatorischen Teil der zweiten Säule ein. Dabei wäre es wichtig, von Beginn an im überobligatorischen Teil Vermögen aufzubauen. Das hat

nicht nur steuerliche Vorteile, sondern dient auch dem Vermögensaufbau ausserhalb des Unternehmens und somit der Risikodiversifikation.

Welche Folgen hat die Deregulierung der Säule 2b, des überobligatorischen Bereichs?

Durch die Deregulierung wächst die Anlagefreiheit in der Säule 2b. Dies ermöglicht es, das dort investierte Vermögen je nach zeitlichem Anlagehorizont und Risikotoleranz unterschiedlich anzulegen. Wir empfehlen dabei unseren Kunden, den überobligatorischen Teil komplett vom obligatorischen zu trennen und in eine separate Vorsorgeeinrichtung fliessen zu lassen. So kann dieser nicht zur Sanierung einer Kasse herangezogen werden. Steuerliche Überlegungen spielen beim Vorsorgethema natürlich auch eine Rolle. Wir bieten auch hierzu Beratung an und können auf ein grosses Netzwerk interner und externer Experten zugreifen.

Apropos Steuern: Die Schweiz stimmt im Februar 2017 über die Unternehmenssteuerreform III (USR III) ab. Was bedeutet sie für Unternehmer?

Die Schweizer Steuerlandschaft wird sich aufgrund der USR III tiefgreifend verändern. Sie wird neue Konturen bekommen, die letztendlich für alle Unternehmen relevant sind, auch für heute ordentlich besteuerte Gesellschaften. Unternehmer sollten sich daher bereits zum jetzigen Zeitpunkt mit der Reform befassen, unter anderem mit Blick auf die künftige Unternehmensstruktur, Eigenkapitalstrategie oder Standortwahl. Damit können sie sich Vorteile aufgrund der veränderten Rahmenbedingungen sichern oder mögliche Nachteile vermeiden. Dies gilt auch für die persönliche Vermögensplanung von Unternehmern. Wir haben das Know-how, um hier zu unterstützen.

Erfolgreiche Unternehmer stehen eines Tages vor der Wahl, Geld aus dem Firmenvermögen ins Private zu überführen. Lohnt sich dies überhaupt angesichts des herrschenden Anlagenotstands?

Oft drängt sich eine Überführung ins Privatvermögen dann auf, wenn die Nachfolge geregelt wird und ein neues Management übernimmt. Dann sollte

nur schon aus Governance-Gründen das private Kapital aus dem Unternehmen entnommen werden. Ausserdem wäre das Kapital in der Firma sonst weiterhin dem Unternehmensrisiko ausgesetzt. Auch deshalb ist es sinnvoll, ab einem gewissen Zeitpunkt private Vermögenswerte zu realisieren.

Was ist dabei zu beachten?

Aus steuerlichen Gründen kann die Überführung vom Firmen- in das Privatvermögen gut und gern bis zu fünf Jahre dauern. Und auch im Hinblick auf die Veränderungen der Dividendenbesteuerung im Kontext der USR III gilt es, die individuelle Situation zu verstehen. Es ist daher notwendig, zusammen mit dem Bankberater frühzeitig mit der Planung zu beginnen. Dabei geht es uns darum, alle Bedürfnisse des Kunden abzudecken und die Umwandlung für ihn möglichst effizient zu gestalten.

Wenn das Vermögen im Privatbesitz ist, welche Herausforderungen stellen sich dann bei der Anlagestrategie?

Da beim Unternehmer nach Rückzug aus der Firma das Einkommen wegfällt, stehen die Themen Vermögenserhalt und Einkommenssubstitution im Vordergrund. Allerdings ist es im heutigen Niedrigzinsumfeld schwierig, genügend Rendite zu erwirtschaften, um das Einkommen zu ersetzen. So sind Unternehmer zunehmend gezwungen, ein höheres Risiko einzugehen, was wiederum den Vermögenserhalt gefährdet.

Sind Direktanlagen in Fremdunternehmen eine sinnvolle Alternative?

Selbstverständlich. Gerade weil es wenige lukrative Möglichkeiten gibt an den Kapitalmärkten, suchen wohlhabende Ex-Unternehmer Anlagen, die ein gewisses Risiko beinhalten. Wenn

sie ihr Geld wieder in Firmen investieren, suchen sie sich meist Objekte der gleichen Branche aus, in der sie selbst mit ihren Unternehmen tätig waren. Dabei leisten sie nicht nur einen finanziellen Beitrag, sondern auch einen fachlichen, beispielsweise indem sie einen Sitz im Verwaltungsrat einnehmen. Auch hier können wir als Bank behilflich sein und vermögende Ex-Unternehmer mit Jungunternehmern zusammenbringen.

Sie pflegen engen Kontakt zu Unternehmern. Was beschäftigt derzeit die Unternehmenswelt in der Schweiz?

Ich würde sagen, dass ihnen die zunehmende Regulierungsdichte, und zwar nicht nur in der Schweiz, sondern auch im Ausland, derzeit am meisten Sorgen bereitet. Es wird immer komplizierter und somit teurer, neue Produkte auf den Markt zu bringen. Ein weiteres Dauerthema ist natürlich auch das herausfordernde makroökonomische Umfeld, vor allem mit Blick auf den Schweizer Franken.

Zum Schluss eine ganz andere Frage: Was würden Sie sagen, wie unterscheidet sich Unternehmer von Private Bankern?

Der grösste Unterschied aus meiner Sicht ist, dass Unternehmer das unternehmerische Risiko voll tragen, Banker hingegen immer in fiduziarischer Verantwortung zugunsten des Kunden handeln. Die Anforderungen in Bezug auf die Persönlichkeit und Fachkompetenz sind grundverschieden. Und das ist auch gut so, weil es beiden Seiten ermöglicht, die jeweiligen Stärken voll auszuspielen.

andreas.p.arni@credit-suisse.com
www.credit-suisse.com

Mit der «Bank für Unternehmer» verfolgt die Credit Suisse den Anspruch, Unternehmer ganzheitlich zu beraten und dabei sowohl die geschäftliche wie auch die private Seite ihrer Kunden zu berücksichtigen. Als eine der führenden Universalbanken kann die Credit Suisse auf eine einzigartige Plattform von Know-how und Erfahrung sowie einem breiten Netzwerk interner und externer Fachexperten zurückgreifen. Im Rahmen der «Bank für Unternehmer» wird zudem das Beratungsangebot für Unternehmer verstärkt: Insgesamt werden 20 über alle Regionen der Schweiz verteilte Beratungsstandorte des Bereichs «Entrepreneurs & Executives» mit rund 100 Beratern aufgebaut. Die entsprechenden Teams konzentrieren sich gezielt auf die Bedürfnisse von Unternehmern und Führungskräften.

Leitfaden für den Schweizer Private Banker mit deutscher Kundschaft (4. Teil)



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

II. Weitere Gesetze

1. Deutsche Vorschriften

a) § 32 Kreditwesengesetz (KWG)

Im Bereich des grenzüberschreitenden Finanzmarktrechtes gibt es zudem Bestimmungen mit extraterritorialer Wirkung. Deutschland hat Vorschriften erlassen, welche zwar grundsätzlich nur für Deutschland gelten, aber aufgrund ihres Inhaltes eben doch auf das Ausland ausstrahlen. In § 32 KWG bestimmt der deutsche Gesetzgeber, dass derjenige, welcher Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen «im Inland» erbringen will, einer Erlaubnis der Bafin bedarf. Früher verstand man darunter das physische Erbringen auf deutschem Hoheitsgebiet, seit nunmehr über 10 Jahren versteht die Bafin darunter auch das «sich zielgerichtet an den deutschen Markt wenden», so dass § 32 KWG sich indirekt auch im Ausland auswirkt:

«§ 32 Erlaubnis (Auszug)

(1) Wer im Inland... Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen will, bedarf der schriftlichen Erlaubnis der Aufsichtsbehörde; (...).»

b) § 31 X WpHG

In § 31 X WpHG hingegen ordnet der deutsche Gesetzgeber gar die direkte Wirkung deutschen Rechts in «Drittstaaten» an, also in Ländern, welche nicht der EU oder dem EWR angehören:

«(10) Absatz 1 Nr. 1 und die Absätze 2 bis 9 sowie die §§ 31a, 31b, 31d und 31e gelten entsprechend auch für Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat, die Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen gegenüber Kunden erbringen, die ihren gewöhnlichen Aufenthalt oder ihre Geschäftsleitung im Inland haben, sofern nicht die Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebenleistung ausschliesslich der damit im Zusammenhang stehenden Nebenleistungen ausschliesslich in einem Drittstaat erbracht wird.»

2. Schweizer Vorschriften

Das gesetzlich normierte schweizerische Bankaufsichtsrecht kennt keine grundsätzliche direkte Verpflichtung zur Einhaltung ausländischen Rechts; dies wird sich wohl auch bei Geltung des zukünftigen Finanzdienstleistungsgesetzes Fidleg nicht ändern. Jedoch fordert die Finma die Abklärung des Aufsichtsrechtes des ausländischen Zielmarktes und der sich daraus ergebenden Risiken, wobei eine angemessene Erfassung der Rechts- und Reputationsrisiken sowie das Erlassen von Weisungen über die in den Zielländern erlaubte Geschäftstätigkeit im Vordergrund stehen. Eine Schweizer Bank mit deutschem Zielmarkt ist daher (ebenefalls) aufgrund Schweizer Recht verpflichtet, die deutschen Aufsichtsrechts-

vorschriften auf ihre Relevanz zu prüfen und diese angemessen zu berücksichtigen (vgl. 2008/21 Finma-Rundschreiben «Operationelle Risiken Banken» IV. Grundsatz 7; <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2008-21-01-07-2017.pdf?la=de>).

3. Weitere Umstände

Deutsche Gerichte wenden tatsächlich immer wieder ausländisches Recht an – ggf. unter Einbezug von Sachverständigengutachten. Gleichwohl dürfte auch der Umstand relevant sein, dass sich deutsche Richter aus naheliegenden Gründen mit dem deutschen Recht leichter tun, so dass man aus der Sicht der Praxis auch unter diesem Gesichtspunkt dem deutschen Recht Aufmerksamkeit schenken muss.

D. Internationales Prozessrecht (Welches Gericht ist zuständig?)

Die Bankverträge der Schweizer Banken sehen – neben dem materiellen Schweizer Recht – auch einen Gerichtsstand in der Schweiz vor. Nach deutschem Recht (§ 38 Zivilprozessordnung, ZPO) können Privatpersonen grundsätzlich vor Entstehen einer Streitigkeit keine wirksame Vereinbarung zum Gerichtsstand (Prorogation) treffen.

Exkurs: In Verträgen von Banken in Deutschland mit Kunden ist daher eine Vereinbarung eines Gerichtstandes zwischen der Bank und Privatpersonen zugunsten des Sitzes der Bank unwirksam. Regelmässig findet sich daher auch keine solche Vereinbarung. Hingegen vereinbarte deutsche Banken zulässigerweise Gerichtsstände mit «Kaufleuten», deren streitige Geschäftsbeziehung dem Betrieb ihres Handelsgewerbes zuzurechnen ist, und mit öffentlich-rechtlichen Kunden. *Exkurs Ende.*

In der Konstellation hingegen, dass eine Bank keinen Sitz im Inland hat und der Kunde in Deutschland wohnt, ist eine Prorogation nach deutschem Recht grundsätzlich möglich. Diese Vereinbarung schliesst jedoch eine Klage des Kunden vor einem deutschen Gericht (an seinem Wohnsitz) nicht aus. Denn im An-

Die Teile 1 bis 3 dieser Serie finden sich in den Ausgaben
2/2016, 3/2016 und 4/2016 von PRIVATE (s. Archiv auf www.private.ch).

wendungsbereich des Übereinkommens über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handlungssachen (Lugano-Übereinkommen, LugÜ; sowohl Deutschland als auch die Schweiz sind Vertragsparteien) verbleibt für die Anwendung des deutschen § 38 ZPO kein Raum mehr. Das Luganer Übereinkommen als höherrangiges Völkerrecht geht dem deutschen Recht vor.

Der Kunde als «Verbraucher» hat gemäss Art. 16 dieses Übereinkommens das Recht, in Deutschland an seinem Wohnsitz zu klagen, sofern die Dienstleistungen auf Deutschland «ausgerichtet» sind. Auch wenn die Rechtsprechung den genauen Inhalt und Umfang dieses Wortes noch klären muss, so ist die Hürde doch eindeutig weniger hoch als das alte Luganer Übereinkommen normiert hatte. Dieses sah vor, dass «die wesentlichen Vertragshandlungen» in Deutschland zu erfolgen hatten. Die «Ausrichtung auf Deutschland» wird in den hier besprochenen Konstellationen der Kundenbeziehungen gegeben sein. Die vertraglichen Gerichtsstandvereinbarungen dürfen damit regelmässig für die Banken nicht rechtssicher sein; Schweizer Banken sind daher gehalten, sich auch mit dem deutschen Zivilprozessrecht auseinanderzusetzen.

E. Wertpapieraufsichtsrecht: Regulatorische Vorgaben aus der Europäischen Union und deren deutsche Umsetzung

Die Kenntnis und Einhaltung der sich aus dem EU-Recht ergebenden Rahmenbedingungen ist ebenfalls ein unverzichtbarer Bestandteil eines Cross-Border-Geschäftes mit Deutschland. So muss auch eine Schweizer Bank, welche sich zielgerichtet an den deutschen Markt wendet, den deutschen Verbraucherschutzrechtlichen Standard grundsätzlich für ihre Kunden zur Anwendung bringen. Seit Einführung der Mifid (Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente) hat das Schweizer Institut daher grundsätzlich ebenfalls zwischen Privatkunden und professionellen Kunden zu unterscheiden und ggf. ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen bzw. ein Beratungsprotokoll zu erstellen. Dabei kann es m.E.

dahingestellt bleiben, ob dies tatsächlich rechtlich zwingend ist, oder ob es aus geschäftspolitischen und wirtschaftlichen Erwägungen heraus sinnvoll ist.

1. WpHG (Mifid)

Die Vorgaben der Mifid wurden mit dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG) in das deutsche Recht übernommen, vor allem in das WpHG und die dazugehörige Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV). Das WpHG ist das zentrale aufsichtsrechtliche Gesetz für das tägliche Geschäft mit privaten und professionellen Kunden; seine Beherrschung, Beachtung und korrekte Anwendung ist das A und O des Kundengeschäfts. Das Rundschreiben der Bafin zu «*Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen*» (MaComp, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_1004_wa_macomp.html) stellt eine wesentliche Ergänzung dieses Regelungsbereiches dar.

Die Verhaltensregeln des WpHG sind aufsichtsrechtlicher Natur und betreffen daher grundsätzlich das Verhältnis von Bafin und Bank. Ein Bankkunde kann daher daraus keine direkten (Schadenersatz-)Ansprüche geltend machen. Hingegen gibt es eine umfangreiche Rechtsprechung und Literatur zu Voraussetzungen und Umfang zivilrechtlicher Verhaltenspflichten und ggf. Schadenersatzpflichten von Banken; als konkreten Beginn kann sicherlich auf das sog. «Bond»-Urteil verwiesen werden (BGH vom 06.07.1993, XI ZR 12/93, BGHZ, 123, 126). Weitere zivilrechtliche Grundsatzentscheidungen sind die Urteile des BGH zu «Kickbacks» (Rückvergütungen), beginnend mit Urteil vom 19.12.2000 – XI ZR 349/99, BGHZ 146, 235 sowie zum beratungsfreien Geschäft BGH vom 05.09.1999 – XI ZR 296/98 («Discount-Broker»).

Im Folgenden werden ausgewählte und in der (eben auch: grenzüberschreitenden) Praxis besonders relevante Regelungen des WpHG kurz vorgestellt; dabei unberücksichtigt bleibt die zukünftige Rechtslage ab Januar 2018 in Folge des zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes).

a) Anlageberatung

aa) Legaldefinition

Unter einer Anlageberatung versteht der Gesetzgeber gemäss § 2 III Nr. 9 WpHG «*die Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschliesslich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (Anlageberatung)*».

bb) Bedeutung in der Praxis

bzw. wesentliche Merkmale

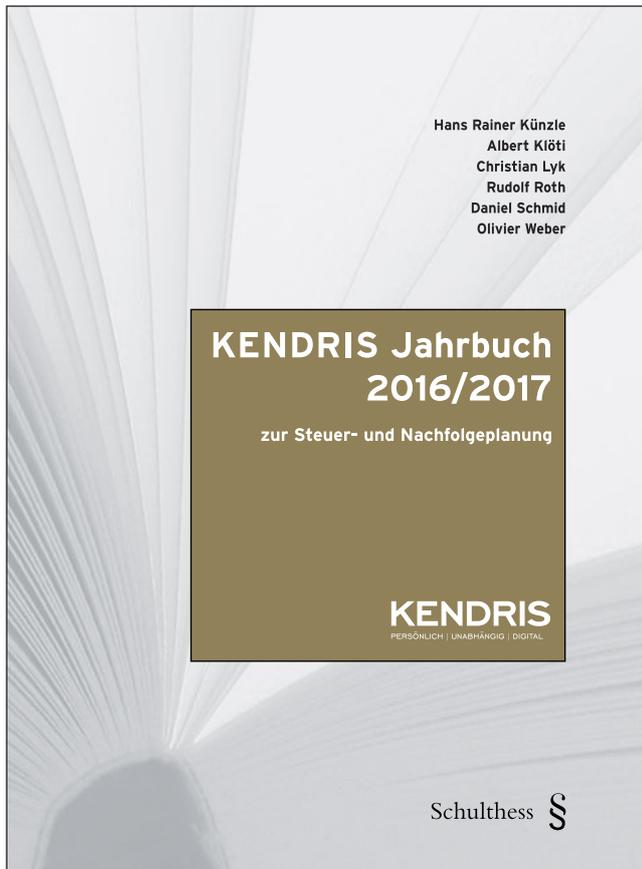
Die Anlageberatung ist im Bereich der Vermögensanlagen die am weitesten verbreitete Dienstleistung von Banken und spielt daher im Alltag eines Private Bankers eine wichtige Rolle. Die wesentlichen Merkmale sind diejenigen der «*persönlichen Empfehlung*» aufgrund der Prüfung der persönlichen Umstände und des «*bestimmten*» Finanzinstrumentes. Der Kundenbetreuer muss daher in diesem Bereich besonders sorgfältig sein und sich immer darüber im Klaren sein, dass ein Gespräch mit Kunden als eine Anlageberatung qualifiziert werden oder auch erst im Verlauf eines zunächst persönlichen Gespräches über Themen ausserhalb des Wertpapiergeschäftes im Verlauf später zu einer Anlageberatung werden könnte. Bankpräsentationen werden daher häufig sicherheitshalber mit Hinweisen versehen, dass es sich dabei nicht um eine Anlageberatung handelt; freilich müssen sie dann auch inhaltlich entsprechend ausgestaltet sein. Das dritte prägende, wenngleich ungeschriebene «*Tatbestandsmerkmal*» ist die Entscheidungsbefugnis des Kunden, welches zugleich der Abgrenzung zur Finanzportfolioverwaltung (das ist der rechtliche Ausdruck für «*Vermögensverwaltung*», vgl. hierzu Teil 5 in der nächste Ausgabe von PRIVATE) dient. Bei einer Anlageberatung ist es daher immer am Ende der Kunde, welcher sich für ein bestimmtes Finanzinstrument entscheidet; er trägt deshalb auch die Verantwortung für diese Entscheidung.

tobias.fischer@

frankfurter-bankgesellschaft.com
www.frankfurter-bankgesellschaft.com

Kendris-Jahrbuch 2016/2017

Ab sofort ist das neue Kendris-Jahrbuch zur Steuer- und Nachfolgeplanung erhältlich.



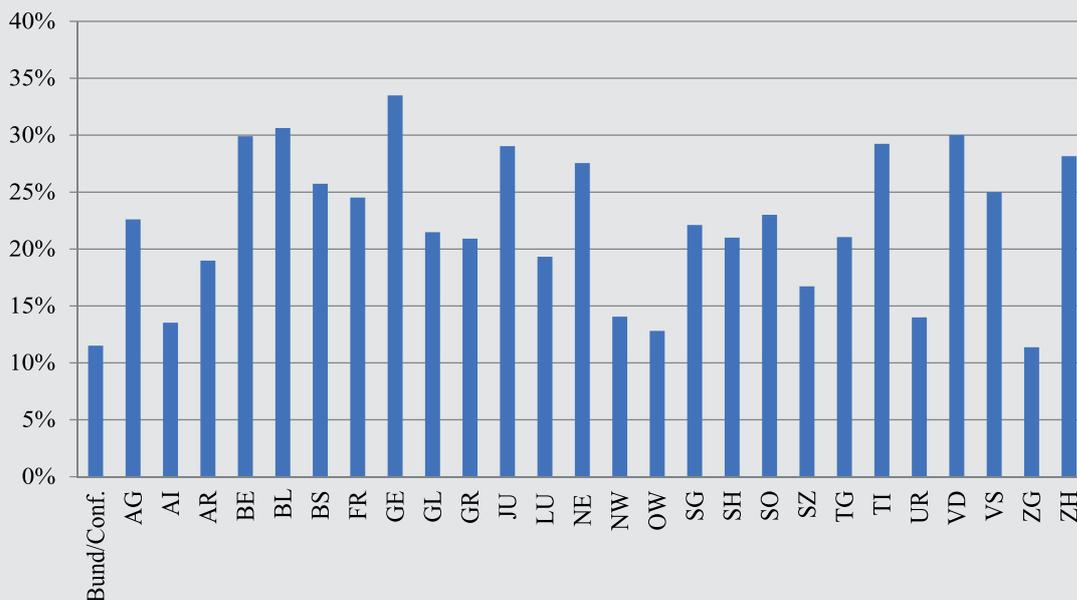
Die aktuelle Version des Kendris-Jahrbuchs enthält im Kapitel A nebst den aktuellsten Steuerfüssen neu auch eine Angabe über die anteilige Steuerbelastung sowie die Grenzsteuersätze. Das Kapitel D betreffend die Besteuerung von Vorsorgeleistungen enthält die ab 1. Januar 2017 neu geltenden Beiträge. Im Bereich der Vergütungs- und Verzugszinsen haben sich neben der Direkten Bundessteuer (neu ab 2017) auch einige Kantone (bereits ab 2016) dafür entschieden, keine oder nur noch marginale Vergütungszinsen zu bezahlen. Die aktuellen Zinssätze sind neu im Kapitel I. Der internationale Steuer-Bereich weist zahlreiche Änderungen auf und nennt die aktuellsten Steuersätze.

Im *Teil Recht* ist die umfassende Revision des Erbrechts von Österreich besonders zu erwähnen, welche am 1. Januar 2017 in Kraft tritt. Kleinere Anpassungen gab es auch im Erbrecht von Belgien, Deutschland, Frankreich, Liechtenstein, Spanien, United Kingdom und den USA (New York).

Das Kendris-Jahrbuch 2016/2017 erscheint bei Schulthess Juristische Medien AG (Zürich) und ist im Buchhandel erhältlich. Es kann über einen Link auf der Homepage von Kendris bestellt werden.

Hans Rainer Künzle und Eveline Wildman
www.kendris.com

Grenzsteuersatz Einkommen / Taux d'imposition marginal sur le revenu 2016



Die Grenzsteuersätze beziehen sich auf die Kantonshauptorte und entsprechen dem maximalen Wert bzw. dem Wert bei einem Einkommen von 1 Mio. Franken. / Les taux d'imposition marginal se réfèrent aux villes principales des cantons et correspondent à la valeur maximale et/ou à la valeur lors d'un revenu de 1 million de francs.

Manuel Kendris 2016/2017

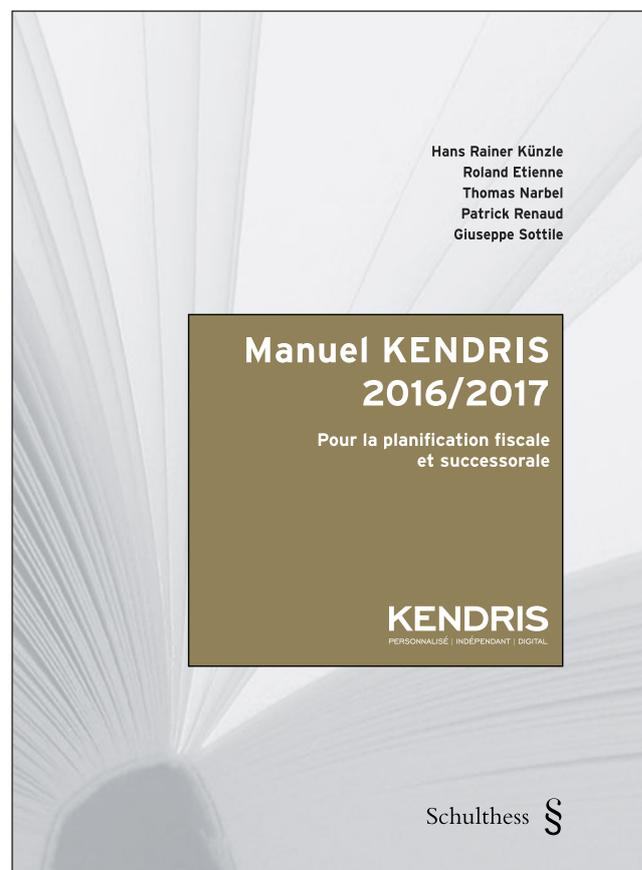
Le nouveau manuel Kendris pour la planification fiscale et successorale est désormais disponible.

La nouvelle version du Manuel Kendris contient désormais, dans le chapitre A, à côté des montants d'impôts, les taux globaux et marginaux. Le chapitre D concernant l'imposition des prestations en capital de la prévoyance professionnelle comprend les cotisations applicables à partir du 1^{er} janvier 2017. S'agissant des intérêts de retard et rémunérateurs, certains cantons ont, à l'instar de l'IFD (dès 2017), décidé (déjà à partir de 2016) de limiter voire de supprimer les intérêts rémunérateurs. Les taux d'intérêt actuels se trouvent dans le chapitre I. La partie relative à la fiscalité de certains pays étrangers a également subi de nombreuses modifications et les taux d'imposition ont été actualisés.

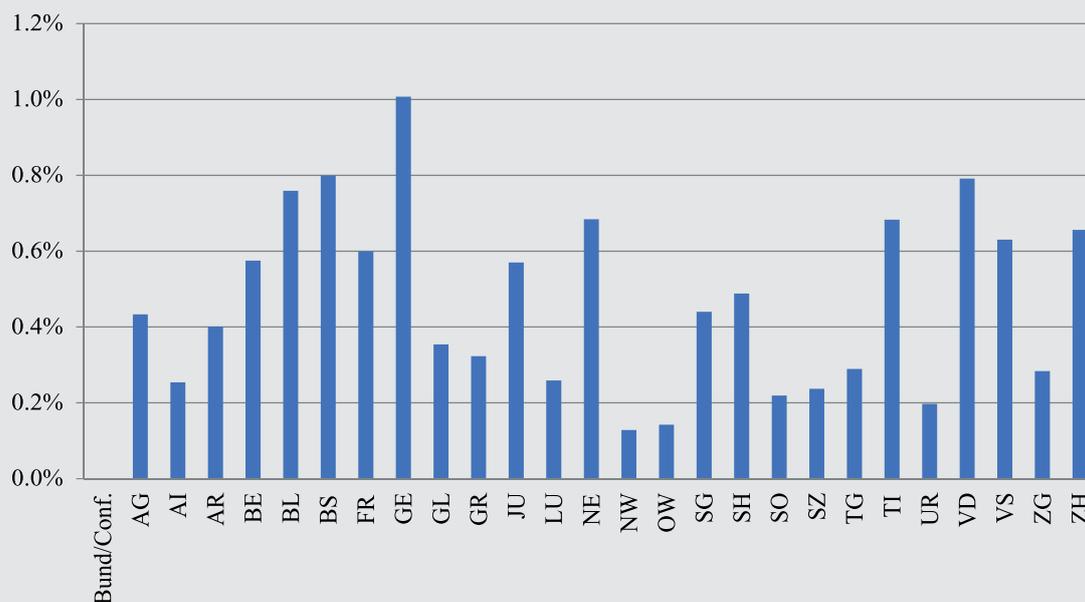
Dans la *partie Droit*, nous avons apporté de petites adaptations en matière de droit successoral concernant l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la France, le Liechtenstein, la Grande-Bretagne et les Etats-Unis (New York)

Le Manuel Kendris 2016/2017 est publié chez Schulthess Médias Juridiques SA (Zurich) et il est disponible dans les librairies. Il peut être commandé sur un lien sur le site de Kendris.

www.kendris.com



Grenzsteuersatz Vermögen / Taux d'imposition marginal sur la fortune 2016



Die Grenzsteuersätze beziehen sich auf die Kantonshauptorte und entsprechen dem maximalen Wert bzw. dem Wert bei einem Vermögen von 100 Mio. Franken. / Les taux d'imposition marginal se réfèrent aux villes principales des cantons et correspondent à la valeur maximale et/ou à la valeur lors d'une fortune de 100 millions de francs.

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

Firmenporträts 2017

iShares – Führende ETFs in der Schweiz und weltweit

BlackRock Schweiz verfügt über eines der grössten und erfahrensten Teams von Kundenbetreuern und Anlage- sowie Produktexperten für den Bereich Schweizer ETFs, das alle wichtigen Schweizer Regionen abdeckt. Alle unsere ETFs werden von spezialisierten Market-Makern, erfahrenen Broker-Dealern und unserem eigenen Kapitalmarkt-Expertenteam betreut.



Von Dr. Christian Gast, Leiter iShares und Index Investing Schweiz, BlackRock

Mit mehr als 800 ETPs weltweit und einem verwalteten Vermögen von mehr als 1'200 Mrd. US\$¹⁾ ist iShares sowohl im Hinblick auf die Produktbreite als auch hinsichtlich des verwalteten Vermögens der global grösste ETP-Anbieter. Seit 2003 betreut iShares von seinen Niederlassungen in Zürich und Genf aus einen stetig wachsenden und vielfältigen Kundenstamm in der Schweiz.

Um den besonderen Anlagebedürfnissen der Schweizer Anleger gerecht zu werden, haben wir unser globales Produktangebot um eine umfangreiche Palette von in der Schweiz domizilierten ETFs ergänzt. Unsere Schweizer Plattform umfasst 5 Aktien-, 4 Obligationen- und 3 Gold-ETFs – welche alle-

samt zu den liquidesten auf dem Markt gehören – mit einem verwalteten Gesamtvermögen von 7,6 Mrd. Franken¹⁾. Hinzu kommen noch 4 CHF-abgesicherte Aktien- und 2 CHF-abgesicherte Obligationen-ETFs.

Zugang zu allen Anlagemärkten und Währungen

Mit rund 240 ETFs, die für den Vertrieb in der Schweiz zugelassen und an der SIX Swiss Exchange gelistet sind, hat iShares in der Schweiz eines der grössten Angebote an physisch replizierten ETFs und ermöglicht den Anlegern einen einfachen Zugang über Aktien, Obligationen, Rohstoffe und Immobilien zu allen Anlagemärkten und Währungen.

1996 eröffnete BlackRock in Zürich die erste Niederlassung in der Schweiz; 2001 folgte die Niederlassung in Genf. Seit der Fusion mit Barclays Global Investors im Jahr 2009 ist iShares ein wesentlicher Bestandteil des Schweizer Geschäftsbereichs. Die Übernahme des ETF-Geschäfts der Credit Suisse im Jahr 2013 war ein weiterer wichtiger Meilenstein für iShares. Dabei erwarb das Unternehmen 9 in der Schweiz domizilierte ETFs und 36 weitere Engagements.

Heute beschäftigt BlackRock mehr als 100 Mitarbeitende in der Schweiz und ist ein wichtiger Anleger in börsennotierten Schweizer Unternehmen. BlackRock ist ein reiner Vermögens-

verwalter, welcher die aktive und passive Vermögensverwaltung unter einem Dach vereint. Auf dem Schweizer ETF-Markt, der weiterhin Jahr für Jahr Wachstumsraten verzeichnet, sind über 1'100 ETFs in 7 Währungen gelistet²⁾. Mit einem Marktanteil von rund 50% in der Schweiz betreibt iShares derzeit die grösste Schweizer ETF-Plattform und hat den weltweit ersten und grössten SMI ETF in seinem Portfolio. iShares verfügt zudem über das grösste ETF-Kundenserviceteam in der Schweiz, welches dafür sorgt, dass selbst anspruchsvollste Kundenanforderungen erfüllt werden.

Erstklassiger Service

Das Kapitalmarktteam von iShares ist eine spezialisierte Handelsabteilung, die dafür sorgt, dass das iShares Produktportfolio eine optimale Liquidität aufweist. Das Team nutzt die Expertise von BlackRock, um den qualifizierten Anlegern bei der Navigation durch die ETF-Landschaft zur Seite zu stehen. Dank seiner einzigartigen Aufstellung unterstützt das iShares Team Investoren beim kosteneffizienten Handel und arbeitet mit Broker-Dealern und Handelsplattformen aus dem gesamten EMEA-Raum zusammen, um Quellen für Liquidität und Handelsdaten zu ermitteln. Die Anleger profitieren bei sämtlichen Aspekten des Anlagezyklus vom erstklassigen Service von iShares – vom Vorhandel bis zum Nachhandel sowie in Form von Schulungen und umfassenden Marktinformationen. Hierzu gehören unter anderem:

ETF-Handel

- Marktinformationen:
Weiterleitung gewinnbringender Handelsaufträge
- Transaktionskosten-Analyse:
Betrachtung der Vor- und Nachhandelskosten
- Aufschlags- und Abschlagsanalysen
- Sicherung der ETF-Liquidität durch eine genaue Verfolgung des Bestandesmanagements der Broker
- Kontinuierliche Überwachung der Ausgabe- und Rücknahmeprozesse der Broker sowie Expertise hinsichtlich der Ermittlung der besten verfügbaren Liquidität

Das Wichtigste in Kürze

iShares ist ein weltweit führender Anbieter von Exchange Traded Funds (ETFs). iShares verfügt über mehr als 10 Jahre Erfahrung und fühlt sich privaten und institutionellen Investoren aller Grössen verpflichtet. Das Unternehmen bietet weltweit mehr als 700 Fonds auf verschiedene Anlageklassen und Investmentstrategien an und verwaltete darin zum Stichtag 30.9.2016 über 1'200 Mrd. US\$. iShares hilft Kunden auf der ganzen Welt, Portfolios aufzubauen, spezielle Anlageziele zu verfolgen und Marktmeinungen umzusetzen. Die Fonds von iShares profitieren von der Portfolio- und Risikomanagement-Expertise des Vermögensverwalters BlackRock, der im Auftrag seiner Kunden mehr Geld verwaltet als jede andere Investmentgesellschaft (auf Basis von 5'117 Mrd. US\$ AUM am 30.9.2016).

iShares · Bahnhofstrasse 39 · 8001 Zürich

Tel. 0800 33 66 88 · iSharesSwitzerland@blackrock.com · www.ishares.ch

Fondsinformationen und -auswahl

- Berücksichtigung der Ansichten der Kunden / Chief Investment Officer
- Massgeschneiderte Fondsberichte
- Individuelle Produktdatendateien
- Produkt- und Peer-Group-Analysen zur Betrachtung der Total Cost of Ownership
- Benchmark- und Index-Research

Model Portfolio Solutions (MPS)

- Ergebnisorientierte und risikofokussierte Asset-Allocation-Modelle basierend auf iShares ETFs
- Zugang zur Risikomanagement-Expertise des weltweit grössten Vermögensverwalters
- Tägliche Überwachung jedes Modellportfolios, um auf Marktveränderungen reagieren zu können
- Regelmässige Updates mit Marktcommentaren, Risiko- und Performance-Analysen und Trade Insights
- Mehrjährige Erfahrung – BlackRocks Multi-Asset-Strategies-Team managt diese Portfolios seit über fünf Jahren
- Implementierung durch externe Vermögensverwalter (keine Overlay-Kosten durch BlackRock)

Trendsetting und Research

- ETP-Flow-Berichte
- Erkenntnisse und Whitepapers des BlackRock Investment Institute
- Schulungssitzungen mit Fachexperten
- Telefonkonferenzen

1) Quelle: BlackRock®, AUM per 30.9.2016

2) Quelle: SIX Swiss Exchange per 30.9.2015

**Die iShares ETFs
auf einen Blick:
Bitte umblättern.**

iShares®
by BLACKROCK®

Angebot von in der Schweiz domizilierten iShares ETFs, CHF-abgesicherten iShares ETFs und Indexfonds (BIFS)

Anlageklasse	ETF	Index	Valor	Ticker	ISIN	TER	Währung	Auflegedatum	Domizil	Verwaltetes Vermögen (in Mio.)
Aktien	iShares SMI® (CH)	Swiss Market Index (SMI®)	889976	CSSMI SW	CH0008899764	0,35%	CHF	06.10.1999	Schweiz	2'438
	iShares SMIM® (CH)	Swiss Market Index Mid (SMIM®)	1985280	CSSMIM SW	CH0019852802	0,45%	CHF	08.12.2004	Schweiz	1'217
	iShares SLI® (CH)	Swiss Leader Index (SLI®)	3176893	CSSLI SW	CH0031768937	0,35%	CHF	29.06.2007	Schweiz	590
	iShares Core SPI® (CH)	Swiss Performance Index (SPI®)	23793565	CHSPI SW	CH0237935652	0,10%	CHF	28.04.2014	Schweiz	635
	iShares Swiss Dividend (CH)	SPI® Select Dividend 20 Index	23793563	CHDVD SW	CH0237935637	0,15%	CHF	28.04.2014	Schweiz	160
	iShares MSCI Japan CHF Hedged UCITS ETF	MSCI Japan Index	19328344	IJPC SW	IE00B8J37J31	0,64%	CHF	30.11.2012	Irland	451
	iShares MSCI World CHF Hedged UCITS ETF	MSCI World 100% Hedged to CHF Index	19328350	IWDC SW	IE00B8BVCK12	0,55%	CHF	30.11.2012	Irland	493
	iShares S&P 500 CHF Hedged UCITS ETF	S&P 500	19328353	IUSC SW	IE00B88DZ566	0,45%	CHF	30.11.2012	Irland	91
	iShares MSCI EMU CHF Hedged UCITS ETF	MSCI EMU 100% Hedged to CHF Index	27741453	EMUC SW	IE00BWK1SP74	0,38%	CHF	29.05.2015	Irland	33
	BIFS SMI® Equity Index Fund Class D	SMI Total Return	34218179	n/a	CH0342181796	0,13%	CHF	10.11.2016	Schweiz	7
	BIFS SPI® Equity Index Fund Class D	SPI Total Return	34218162	n/a	CH0342181622	0,13%	CHF	TBA	Schweiz	n/a
Anleihen	iShares Swiss Domestic Government Bond 1-3 (CH)	SBI® Domestic Government 1-3	10253078	CSBGC3 SW	CH0102530786	0,15%	CHF	02.07.2009	Schweiz	57
	iShares Swiss Domestic Government Bond 3-7 (CH)	SBI® Domestic Government 3-7	1699984	CSBGC7 SW	CH0016999846	0,15%	CHF	18.11.2003	Schweiz	419
	iShares Swiss Domestic Government Bond 7-15 (CH)	SBI® Domestic Government 7-15	1699986	CSBGC0 SW	CH0016999861	0,15%	CHF	18.11.2003	Schweiz	134
	iShares Core CHF Corporate Bond (CH)	SBI® Corporate	22697681	CHCORP SW	CH0226976816	0,15%	CHF	13.01.2014	Schweiz	1'240
	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond CHF Hedged	J.P. Morgan EMBI Global Core Index hedged to Swiss Franc	22138623	EMBC SW	IE00B9M04V95	0,50%	CHF	14.04.2015	Irland	128
	iShares Global High Yield Corporate Bond CHF Hedged UCITS ETF	Markit iBoxx Global Dev High Yield Capped Index	22314231	GHYC SW	IE00B988C465	0,55%	CHF	11.04.2014	Irland	139
	BIFS SBI AAA-BBB® Bond Index Fund Class D	SBI AAA-BBB	34218188	n/a	CH0342181887	0,15%	CHF	TBA	Schweiz	n/a
Gold	iShares Gold (CH)	London Gold Fixing PM (AM)	10413623	CSGOLD SW	CH0104136236	0,30%	USD	05.10.2009	Schweiz	325
	iShares Gold CHF Hedged (CH)	London Gold Fixing PM (AM) (hedged into CHF)	10413628	CSGLDC SW	CH0104136285	0,35%	CHF	05.10.2009	Schweiz	320
	iShares Gold EUR Hedged (CH)	London Gold Fixing PM (AM) (hedged into EUR)	10413631	CSGLDE SW	CH0104136319	0,35%	EUR	05.10.2009	Schweiz	85

Quelle: BlackRock, per 22. November 2016. Das verwaltete Vermögen ist in der Basiswährung des Fonds angegeben, und die Angaben wurden auf die nächste Million gerundet. Angaben bis einschliesslich 0,4 Mio. wurden auf die nächste Million abgerundet; Angaben ab einschliesslich 0,5 Mio. wurden auf die nächste Million aufgerundet. Beispielsweise würden 100,4 Mio. auf 100 Mio. abgerundet und 100,5 Mio. auf 101 Mio. aufgerundet werden.



**We Advocate
Swiss, American and Multinational
Business Interests**

www.amcham.ch

**Swiss-American Chamber of Commerce
Talacker 41, 8001 Zurich, Switzerland
info@amcham.ch**

Dynamic Tree Asset Management and Silvercoast Partners

The Story of Wealth in North America – Where Are We Now?



Beat Meier
Chairman and CEO
Dynamic Tree Asset Management

The American population is as diverse a group – a melting pot from over one hundred nations – as the United States' geography is expansive. The Greater Mississippi Basin and the Intracoastal Waterway have more kilometers of navigable internal waterways combined than the rest of the world. Two sizable oceans separate the U.S. from Asia and Europe, with deserts separating the U.S. from Mexico to the south, and lakes and forests separating Canada to the north.

Fluidity, interdependence and wealth creation in Canada and the United States

Despite the varying political, geographical and cultural differences between the two countries, the everlasting fluidity and economic interdependence



Joseph Haering
Chairman and CEO
Silvercoast Partners

between Canada and the United States are historical and profound. According to Canada's Finance Minister, Bill Morneau, Canada is the number one trading partner for 35 states in America; Canada and the U.S. exchange US\$2 billion in trade each day and US\$750 billion each year; and, he said, nine million Americans rely on trade with Canada for their jobs. For the U.S., Canada is its second largest trading partner after China, and the U.S. is Canada's largest trading partner.

Against this backdrop, many wealthy Canadian entrepreneurs, individuals and families not only have significant business interests in the U.S. but may also hold Green Cards or U.S. citizenship and vice versa. Per the *Global Wealth 2016: Navigating the New Client Land-*

scape published by BCG, if financial markets recover, the rise of private wealth globally will return to being driven in roughly equal shares by the performance of existing assets and the creation of new wealth. From a regional perspective, however, the principal driver of wealth growth will vary, with returns to existing assets dominating in North America, and newly created wealth generally playing a larger role in developing markets. Moreover, Credit Suisse's *Global Wealth Report 2016* cites that some 140,900 adults worldwide can be classed as UHNW individuals, with personal wealth of more than US\$50 million, and more than half of this group, 52%, living in North America.

Ongoing uncertainty in financial markets and global challenges

Unsettling world events, from Brexit to deadly terror attacks to negative interest rates to the Trump Presidency, are challenges driving ongoing uncertainty in many areas of the world and particularly for financial markets. Ongoing instability, in whatever form, is having a significant impact on the decisions taken by wealthy North Americans, especially those who are seeking alternative residences, citizenships and investment diversification. Most recently, Americans were blamed for crashing the official Canadian immigration website immediately after Donald Trump won the American presidency. Thus, Canada remains a popular alternative destination for Americans for reasons other than sharing a common language and close geographical proximity. Arrangements to secure a second citizenship, for example in Canada, have also brought mutually beneficial arrangements through

substantial initial investment, while individuals with proven business success, world-class skills and valuable networks are brought to the second-citizenship country and its citizens.

Besides their need for a high level of personal service, many wealthy North Americans are responding to global uncertainty by seeking to diversify internationally to secure their future now and for generations to come. In North America, in recent years, wealth was created through entrepreneurship. These wealthy individuals are now seeking to safeguard their wealth or pass it on to the next generation. Diversifying to these clients means not just simply across asset classes, but also in terms of currencies and geography – and that's where Dynamic Tree Asset Management (Dynamic Tree) and Silvercoast Partners can enter the story. As such, there is increased demand for advisers, such as ours, who strive to understand the circumstances behind each client's story and what drives their long-term investment decisions.

The client's story

By listening to and discovering the dynamics behind each client's story, advisers at Dynamic Tree and Silvercoast Partners have found that they can better understand that investment decisions are invariably influenced by several factors such as a client's formative years, driving forces behind a successful business and how and why these developments can shape the way people think about their assets, risk-taking and the ability to control certain situations in uncertain times.

The story of Dynamic Tree and Silvercoast Partners

Dynamic Tree is a truly global company addressing the investment management needs of Canadian HNW and UHNW individuals and families who wish to achieve greater international diversification. The company is registered in several Canadian provinces as a 'Portfolio Manager' – a designation that allows Dynamic Tree to provide a full range of discretionary investment management and advisory services to all Canadian clients in the provinces where Dynamic Tree is registered.

Creating Value for Intermediaries

With our specialists and respective licenses in Canada and the United States, we have successfully collaborated with intermediaries. We welcome your inquiries as we continue to deliver value to banks, independent asset managers, law firms, trustees, foundation councils and other intermediaries, who may have clients requiring our in-house expertise or licensing required to best serve their wealth management needs in a professional and compliant manner.

Dynamic Tree Asset Management AG
Speerstrasse 12a
8832 Wilen b. Wollerau
Phone 044 787 5901
beat.meier@dynamictree.com
www.dynamictree.com

Silvercoast Partners AG
Speerstrasse 12b
8832 Wilen b. Wollerau
Phone 044 787 6464
joseph.haering@silvercoastpartners.com
www.silvercoastpartners.com

Silvercoast Partners serves predominantly U.S. individuals and families and is an independent Swiss investment management company registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as an Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940. Advisers at Dynamic Tree and Silvercoast Partners draw on extensive experience in private banking and investment management and each bring an intact team of investment professionals who have worked closely together in the past serving HNW and UHNW clients at the two largest banks in Switzerland.

Our companies work side-by-side and certain individuals serve as members of the board of directors at both companies. We have chosen to serve wealthy American and Canadian clients out of Switzerland, because it has a long-standing reputation for excellence in financial services, particularly in the areas of investment management and wealth management. Furthermore, Switzerland's economic and political conti-

nity are a hallmark of security and stability. This stability, coupled with Switzerland's transparent financial policy and proximity to global markets, make it the optimal location to address the investment management needs of wealthy individuals who wish to achieve greater international diversification. Dynamic Tree's and Silvercoast Partners' investment platforms offer international asset diversification through global discretionary and non-discretionary portfolios.

Disclaimer

Silvercoast Partners is an independent Swiss investment management company registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as an Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940. Dynamic Tree and Silvercoast Partners and its representatives do not provide tax or legal advice. Consult your tax adviser or attorney regarding specific tax or legal issues.



Family Office 360grad AG – Vermögenserhalt über Generationen



Von Thomas A. Zenner, Geschäftsführer Family Office 360grad AG

Vermögenserhalt über Generationen ist nicht nur das Leitbild, sondern die DNA der Family Office 360grad AG. Ge-gründet von Familienunternehmern für Familienunternehmer mit Sitz in Stans/Nidwalden in der Schweiz und in vier Ländern tätig, verschafft das Unternehmen seinen Mandanten im Rahmen einer ganzheitlichen und unabhängigen kompetenten Betreuung die notwendige Transparenz und hat dabei stets den gesamten Kreis der Familie im Blick.

Die effiziente Steuerung des Gesamtvermögens wird durch zahlreiche Faktoren zunehmend erschwert: Die steuerlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen ändern sich ständig, Finanzprodukte der Banken und deren Anlagealternativen werden immer komplexer und sind schwer überschaubar; hinzu kommen schwierige Fragen rund um Erbschaften und die Geschäftsnachfolge, langfristige Vermögens- und Cash-flow-Planungen sowie die unerlässliche internationale Diversifikation.

Ein grosses Vermögen zu verwalten und zu vermehren ist eine komplexe Aufgabe. Dank der langjährigen Erfahrung und Kompetenz der Geschäftsleitung und der Mitarbeiter sowie einem festen Netzwerk von Spezialisten bietet Family Office 360grad entsprechende umfassende Dienstleistungen für Familien in Deutschland, Österreich, der Schweiz und auf Mallorca. Des Weiteren arbeiten wir rund um den Globus mit kompetenten, unabhängigen Spezialisten zusammen. So behalten wir das Vermögen unserer Mandanten aus verschiedenen Perspektiven im Blick. Wir führen alle Geschäfte für unsere Mandanten bankenunabhängig. Diese Unabhängigkeit zeigt sich auch darin, dass wir ausschliesslich auf Honorarbasis arbeiten.

Es ist wie so oft im Leben: Wir möchten einen Partner finden, dem wir vertrauen und der weiss, was er tut. Denn in manchen Dingen sind wir selber nicht Spezialist genug, um immer

die besten Entscheidungen zu treffen. Daher bieten wir einen Rundum-Überblick und facettenreiche Services an. Wir verfügen über Spezialisten in verschiedenen Segmenten für eine umfassende Gesamtbetreuung. So z.B. wenn es um eine einmalige Vermögensstatusanalyse inklusive Finanzplanung geht oder um den Aufbau eines Immobilienportfolios bzw. die Neustrukturierung oder den Kauf und Verkauf von Unternehmensbeteiligungen, Wald- und Agrarflächen sowie Kunstgegenständen. Natürlich helfen wir auch bei vielen weiteren Dienstleistungen rund um den Finanzsektor.

Um ein komplexes Familienvermögen zu führen, bedarf es vielfacher Fähigkeiten, ähnlich wie beim Führen eines Unternehmens. Um das Vermögen unserer Mandanten sicher und wertstabil zu betreuen, halten wir uns immer an die folgenden Leitlinien:

1. Unabhängigkeit

Wir beraten bankenunabhängig und sind nur unseren Mandanten verpflichtet.

2. Langfristigkeit

Wir erstellen ein strukturiertes, dauerhaftes und ganzheitliches Vermögenskonzept sowie eine effektive Vermögensstrategie.

3. Transparenz

Durch eine permanente Überprüfung der Vermögens- und Liquiditätsverhältnisse und regelmässiges Reporting behalten wir und unsere Mandanten immer die Übersicht.

4. Antizipation

Sowohl im privaten wie im unternehmerischen Bereich machen wir uns Gedanken zur Nachfolgeregelung und einer erforderlichen Notfallplanung.

5. Globale Vernetzung

Ein weitreichendes, kompetentes Netzwerk von Partnern rund um den Globus arbeitet mit unserem Family Office zusammen.

6. Partnerschaft

Ganz nach den Wünschen unserer Mandanten ziehen wir bei unserer Arbeit auch deren bestehenden Beraterkreis wie Rechtsanwälte, Steuerberater etc. vollständig mit ein.

Um Vermögenswerte zu bewahren und im Kreis der Familie weiterzugeben, verstehen wir uns als strategischer Partner für vorausschauendes Vermögensmanagement. Eine sichere Basis besteht unserer Auffassung nach aus vier Segmenten, die gemeinsam ein Ganzes ergeben. Denn fehlt ein Schritt, kann auch der nächste nicht wirksam und richtig sein:

Schritt 1: Analyse

Wir verschaffen uns einen Überblick und stellen transparent die verschiedenen Vermögenswerte dar inklusive der entsprechenden Entwicklungsperspektiven und Risiken.

Schritt 2: Ziele und Strategie

Wohin geht der Weg und wie kommen wir ans Ziel? Wir bestimmen gemeinsam mit unseren Mandanten, was sie erreichen möchten. Haben sie kurz- oder langfristige Pläne? Und mit welcher Strategie wollen sie ihr Vermögen facettenreich weiterentwickeln? Welche Risiken gehen wir ein, welchen Ausgleich schaffen wir und welche Rahmenbedingungen sind wichtig?

Schritt 3: Planung und Umsetzung

Jetzt geht es in die Detailarbeit: Wir erstellen die persönliche Zielstruktur und planen die Umsetzung jedes einzelnen Teilschrittes detailliert.

Schritt 4: Reporting und Controlling

Nachdem das Ziel und der Weg dorthin geplant sind, sollte auf der Reise immer jemand die Route im Blick haben. Unsere detaillierte, regelmässige Berichterstattung sorgt hier für Transparenz.

Family Office 360grad unterstützt seine Mandanten als strategischer Partner in allen Vermögensfragen. Und zwar genau da, wo unsere Expertise benötigt wird. Daher gehen wir individuell auf die Bedürfnisse unserer Mandanten ein und bieten ein massgeschneidertes Gesamtpaket mit folgenden Leistungen:

Das Wichtigste in Kürze

Die Family Office 360grad AG wurde im Oktober 2016 in Stans/Nidwalden in der Zentralschweiz von Unternehmern für Unternehmer gegründet. Die Erfahrungen und Expertise des geschäftsführenden Gesellschafters Thomas Zenner aus seiner über 16jährigen Tätigkeit als Verantwortlicher für bankabhängige Family Offices in Deutschland und der Schweiz spiegeln sich dabei wieder: Nur ein wirklich von Banken unabhängiges Family Office kann nachhaltig, transparent und neutral Familienunternehmer umfassend betreuen und beraten. Die Gründer der Family Office 360grad AG sind überzeugt, dass die Beratung komplexer Vermögen, insbesondere der von Familienunternehmern, mit all ihren Facetten und persönlichen Prioritäten in die Hände vertrauensvoller, unabhängiger und erfahrener Berater gehört, die über den Tellerrand des Bankgeschäfts hinausschauen können und einzig ihren Mandanten verpflichtet sind. Auf die klassische Vermögensverwaltung in Form von Wertpapieren verzichtet die Family Office 360grad AG bewusst; dies ist nicht Aufgabe eines unabhängigen Family Office. Mit der Gründung wurden auch alle bestehenden nationalen und internationalen Netzwerke integriert.

Family Office 360grad AG · Stansstadterstrasse 90 · 6370 Stans
Tel. 0041 41 618 00 30 · t.zenner@familyoffice-360grad.ch · www.familyoffice-360grad.ch

Strategie

Strategische Vermögensplanung verbunden mit einer langfristigen Cash-flow-Planung; Immobilienmanagement, insbesondere Analyse und strategische Investitionsplanung; Budgetplanungen sowie Risiko- und Szenarioanalysen; Erarbeitung einer international diversifizierten Asset Allocation; Gemeinsame Workshops zur Vermögensstrategie für die gesamte Familie; Erarbeitung einer Familienstrategie inklusive einer sinnvollen Nachfolgeplanung und eines Notfallplans; Betreuung bei der Gründung und späteren Verwaltung von Stiftungen; Beratung und Unterstützung im Bereich der internationalen Diversifikation, insbesondere Schweiz, Österreich und Mallorca (inklusive Wegzugsberatung).

Controlling

Vermögenskonsolidierung, Analyse und Erkennen von Risikopotenzialen; Vermögenscontrolling und -reporting mit einer transparenten Darstellung der Gesamtvermögensentwicklung; Finanzbuchhaltung; Betreuung und Überwachung aller Investments (Immobilien, Beteiligungen etc.).

Transaktionen

Begleitung im Rahmen der Unternehmensnachfolge; bei Kauf und Veräusserung von Unternehmen im Rahmen einer Beteiligungsstrategie; bei Kauf

und Verkauf von Immobilien im Rahmen der Immobilienportfoliostrategie.

Neben den nationalen und internationalen Vermögensgeschäften behalten wir für unsere Mandanten auch die kleinen Angelegenheiten des täglichen Schriftverkehrs im Auge. Wir kümmern uns als Privatsekretariat um alle Angelegenheiten der Familie. Das bedeutet für uns die Mitarbeit und Unterstützung bei den täglichen Arbeiten sowie Administration der Finanzverwaltung (inklusive Archivierung, Korrespondenz mit Banken, Versicherern, Hausverwaltern und sonstigen privaten Geschäftspartnern) bis hin zur Betreuung und Abwicklung von Transaktionen jeder Art von Vermögenswerten (Firmenbeteiligungen, Immobilien, Wald- und Agrarflächen etc.). Unsere höchsten Ansprüche an Service und Diskretion gelten für unsere Mandanten und deren Familien in allen Bereichen und jeden Tag.



Kendris AG – Bereit für die erste «Reporting-Runde» im Rahmen des automatischen Informationsaustauschs?



Von Christian Lyk
Partner, Responsible Officer Fatca/CRS
Kendris AG

Nach der Veröffentlichung der Gemeinsamen Meldestandards (GMS oder CRS) im Sommer 2014 durch die OECD haben sich über 100 Länder bereit erklärt, beim automatischen Informationsaustausch (AIA) nach dem genannten Standard mitzumachen, wobei per Anfang November 2016 bereits 87 Staaten das Multilateral Competent Authority Agreement (MCAA) unterzeichnet haben¹⁾. Diese Länder lassen sich grob in zwei fast gleich grosse Gruppen einteilen, und zwar die sogenannten «Early Adopters» und die «Late Adopters». Die erstgenannte Gruppe wird im Jahr 2017 die relevanten Finanzdaten des Jahres 2016 untereinander austauschen, die zweitgenannte Gruppe, zu welcher auch die Schweiz gehört, wird ein Jahr später folgen (Informationsaustausch 2018 der Finanzdaten 2017). Die Übernahme des GMS in die jeweiligen nationalen Rechte ist inzwischen in vielen Staaten erfolgt oder weit fortgeschritten²⁾.

Das MCAA ist ein multilaterales Rahmenabkommen³⁾, welches im Wesentlichen die Grundsätze, den Umfang und den Zeitpunkt des Informationsaustausches festlegt. Die Unterzeichnerstaaten schliessen untereinander bilaterale Aktivierungsabkommen ab. Per Ende Oktober 2016 gab es bereits über 1'000 solcher bilateraler Verträge⁴⁾ und die Anzahl nimmt rasch zu. In diesem Zusammenhang fällt auf, dass nicht nur die EU-Länder und westlichen Industrienationen solche Abkommen abgeschlossen haben, sondern – und dies mag viele überraschen – dass auch Länder wie beispielsweise Mexiko oder Südafrika bereits über 35 Abkommen abgeschlossen haben. Die Diskussion, inwiefern diese Länder die Voraussetzungen in Bezug auf Datensicherheit und Korruptionsbekämpfung erfüllt haben, würde den Rahmen dieses Artikels sprengen. Jedenfalls ist es eine Tatsache (um beim Beispiel von Mexiko zu bleiben), dass diese Ländern mit westlichen Industrienationen und grossen Finanzzentren AIA-Abkommen abschliessen bzw. aktivieren.

Die Schweiz hat nach dem multilateralen Vertrag mit der Europäischen Union zunächst AIA-Abkommen mit Staaten wie Australien, Japan, Kanada, Norwegen oder Südkorea unterzeichnet. Im November 2016 folgten die AIA-Abkommen mit Argentinien, Brasilien, Mexiko und Uruguay⁵⁾. Der parlamentarische Prozess ist zwar noch ausstehend, aber vorbehaltlich einer fundamentalen Änderung der politischen Grosswetterlage werden diese Abkommen wie geplant in Kraft treten. Viele weitere Abkommen werden folgen, zumal die OECD von den teilnehmenden Staaten eine rasche Verdichtung ihres Abkommensnetzes erwartet.

Das System des automatischen Informationsaustauschs führt wenig überraschend dazu, dass die grossen Finanzzentren die Hauptlast der Datenlieferungen werden organisieren und durchführen müssen, während die grosse Mehrzahl der teilnehmenden Staaten vornehmlich Daten erhalten, aber nur wenige Daten liefern müssen. In den anderen (ausländischen) Finanzzentren lässt sich ebenfalls eine zunehmende Verdichtung des Abkommensnetzes beobachten. Das Vereinigte Königreich und damit sein Finanzplatz London verfügt bereits über ein dichtes AIA-Abkommensnetz, und inzwischen haben auch die asiatischen Finanzzentren Hongkong und Singapur erste AIA-Abkommen abgeschlossen.

Kontoinhaber müssen identifiziert werden

Für die betroffenen Finanzinstitute (FI) wie Banken, aber auch Trusts, Gesellschaften und Stiftungen, gilt es nun ernst. Jede nicht natürliche Person, die als FI qualifiziert, muss unter dem AIA zunächst alle beteiligten Kontoinhaber identifizieren. Im Bereich der Trust-, Stiftungs- und Gesellschaftsstrukturen bezeichnet der GMS diejenigen Personen als Kontoinhaber einer FI, die eine Eigen- oder Fremdkapitalbeteiligung an der FI haben (sogenannte Equity Interest Holder und Debt Interest Holder). Im Bereich von Gesellschaften sind dies regelmässig die Aktionäre und Darlehensgeber an die Gesellschaft, bei Trusts und Stiftungen der Settlor, die Begünstigten und weitere Personen, die die Struktur effektiv kontrollieren können⁶⁾.

Die Identifikation beinhaltet nebst dem steuerlichen Wohnsitz mit genauer Adresse auch persönliche Daten wie beispielsweise das Geburtsdatum, den Geburtsort und die Steueridentifikations-

nummer des Wohnsitzstaates des Kontoinhabers. Hierbei hat das FI die jeweiligen Regeln ihres Ansässigkeitsstaates zu beachten und jeden Schritt in diesem Prozess zu dokumentieren. Der GMS spricht in diesem Zusammenhang von «Audit Trail»⁷⁾. Nebst diesen sogenannten Due-Diligence-Regeln, die im GMS, im Kommentar und in der Regeln der nationalen Wegleitungen detailliert beschrieben sind, muss jedes FI auch sein jeweiliges Buchhaltungssystem und die entsprechenden Prozesse so organisieren, dass die zu berichtenden Finanzdaten nach Abschluss der Berichtsperiode für das im jeweils darauffolgenden Jahr rasch und vollständig zu Verfügung stehen.

Der Austausch zwischen den Staaten findet zwar jeweils erst im September des der jeweiligen Berichtsperiode folgenden Jahres statt, aber die betroffenen FI müssen die Daten regelmässig bereits im Frühling an ihre Steuerverwaltungen schicken. Zudem besteht in gewissen Staaten eine zeitlich vorgelagerte Notifizierungspflicht der betroffenen Personen (Kontoinhaber), was den Zeitdruck zusätzlich erhöht.

Elektronische Datenlieferung für den Common Reporting Standard vorausgesetzt

Schliesslich müssen sich die betroffenen FI auch Gedanken machen, wie sie die Daten an ihre Steuerverwaltungen senden. Viele Steuerverwaltungen sind derzeit daran, ihre Portale zu erstellen bzw. bestehende Portale für den CRS zu ergänzen. Aufgrund der zu erwartenden Fülle der ausgetauschten Daten gehen die Steuerverwaltungen davon aus, dass die betroffenen FI in der Lage sein werden, die Daten elektronisch bzw. digital zu übermitteln. Eine schriftliche Datenübermittlung per Post wird nur in wenigen Einzelfällen möglich sein.

Die digitale Datenlieferung stellt Treuhandfirmen vor grosse Herausforderungen

Diese Voraussetzungen stellen die betroffenen FI vor grosse organisatorische und systemtechnische Herausforderungen. Die Banken haben den Vorteil, dass sie bereits über entsprechende Systeme verfügen und diese für den GMS um- und aufrüsten können. Die von der

Das Wichtigste in Kürze

Die Kendris AG ist ein führender Schweizer Partner für Family-Office-, Trust- und Treuhand-Dienstleistungen, nationale und internationale Steuer- und Rechtsberatung, Buchführung, Outsourcing sowie Art Management. Die klassische Vermögensverwaltung wird aus Unabhängigkeitsgründen bewusst nicht angeboten. Die Kundschaft besteht aus Unternehmen, Privatpersonen und Familien, aber auch Family Offices, Finanzinstituten, Anwaltskanzleien und Steuerberatungsfirmen. Für sie entwickelt Kendris massgeschneiderte Lösungen, die es ihnen ermöglichen, die gesteckten Ziele zu erreichen. Kendris ist inhabergeführt und vollständig im Besitz von Management und Mitarbeitenden. Das Unternehmen beschäftigt rund 200 Spezialisten am Hauptsitz in Zürich, an 5 weiteren Standorten in Aarau, Basel, Genf, Lausanne und Luzern sowie bei der Tochtergesellschaft Kendris Austria. Kendris ist in der Schweiz verwurzelt und weltweit in über 40 Ländern tätig. Die starke nationale Präsenz – namentlich im Mittelland/Nordostschweiz und in der Westschweiz – und das spezifische Know-how in verschiedenen Branchen und Märkten machen das Unternehmen für Geschäftskunden und Privatkunden zu einem kompetenten und verlässlichen Partner.

*Kendris AG · Wengistrasse 1 · 8004 Zürich · Tel. 058 450 50 00
info@kendris.com · www.kendris.com · www.ekendris.com · www.kendris.at*

Einführung des AIA ebenfalls stark betroffenen Treuhandfirmen, die oft grenzüberschreitende Eigentümerstrukturen verwalten, dürften im Normalfall nicht über gleichartige Systeme wie die Banken verfügen und müssen sich überlegen, ob es sich aufgrund der Anzahl Kunden lohnt, ein digitales vollintegriertes System anzuschaffen oder ob sie diese Dienstleistung (oder Teile davon) ausgliedern. Für viele kleinere und mittelgrosse Treuhandfirmen mit internationaler Kundschaft, die zur Berichterstattung verpflichtete FI-Gesellschaften, Trusts und Stiftungen administrieren, dürfte die (teilweise) Ausgliederung der einzig vernünftige Weg sein. Die Anschaffung einer vollintegrierten Lösung für die Bewältigung der Herausforderungen des AIA, typischerweise bestehend aus einer digitalen Administrations- und Dokumenten-Datenbank, einer damit verknüpften Finanzbuchhaltung (inklusive der Möglichkeit der Wertschriftenbuchhaltung), einer Compliance-Datenbank mit allen regulatorischen Referenzen (zwecks Sicherstel-

lung des «Audit Trails») sowie einer Reporting-Software, die eine digitale Übermittlung der Daten an die jeweiligen Portale der Steuerverwaltung ermöglicht, dürfte regelmässig aus ökonomischen Gründen nicht in Frage kommen.

- 1) <http://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/MCAA-Signatories.pdf>.
- 2) Siehe beispielsweise für die Schweiz das AIAG, die AIAV und die Wegleitung.
- 3) <http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/international-framework-for-the-crs/multilateral-competent-authority-agreement.pdf>.
- 4) Siehe auch OECD Datenbank: <http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/international-framework-for-the-crs/exchange-relationships/#d.en.345426>.
- 5) Der erste Austausch soll 2019 erfolgen (bezüglich der Finanzdaten 2018).
- 6) Wie unter Umständen Protektoren.
- 7) Dieser Audit Trail wird von den jeweiligen Steuerverwaltungen, in der Schweiz also von der ESTV, überprüft und dessen Fehlen oder Unvollständigkeit sanktioniert werden.

c.lyk@kendris.com

KENDRIS

PERSÖNLICH | UNABHÄNGIG | DIGITAL

Leysinger Tax & Finance Consultants

Die neue Steuersaison 2016/2017 steht vor der Tür.



Von Michael Leysinger, Inhaber Leysinger Tax & Finance Consultants

1. Fahrtkostenabzug (Kantons- und Bundessteuer)

Das Hauptthema in diesem Bereich ist die Neuregelung des Fahrtkostenabzuges (Pendlerabzug, auch bekannt als «Fabi-Abzug») zum Arbeitsplatz und retour. Bei der Bundessteuer wird dieser nun auf 3'000 Franken pro Jahr beschränkt. Die Kantone sind frei, ebenfalls eine Begrenzung einzuführen. Viele Steuerpflichtige mit langen Arbeitswegen werden nicht begeistert sein: Der bisherige Abzug ist meistens höher als die 3'000 Franken. Es ist deshalb wichtig, dass die Steuerpflichtigen sicherstellen, dass Arbeitswegfahrten und «andere geschäftliche» Fahrten sorgfältig voneinander abgegrenzt werden. Eine Fahrt vom Wohnort direkt zu einem Kunden könnte beispielsweise nicht als Arbeitsweg gelten und damit nicht der Beschränkung unterliegen. Ferner ist auch noch zu beachten, dass für diejenigen Arbeitstätigen, die ein Geschäftsfahrzeug privat benutzen

können, neben dem Privatanteil von 9,6% des Kaufpreises neuerdings als Lohnbestandteil auch noch der Arbeitsweg als (fiktives!) Einkommen aufgerechnet werden soll («wird» für die direkte Bundessteuer ab Steuerperiode 2016). Nachher gewährt der Fiskus für die direkte Bundessteuer einen pauschalierten Abzug von 3'000 Franken. Die Kantone haben separate Regelungen (Zürich ebenfalls 3'000 Franken [ab 2017], Bern 6'700 Franken, Thurgau 6'000 Franken, St. Gallen 3'655 Franken [sic!], Solothurn [vorläufig!] keine Beschränkung etc. etc.).

Dazu sei folgende (kritische) Bemerkung gestattet: Irgendeinmal vor langer Zeit (es war im Jahre des Herrn 2001) wurde das Steuerharmonisierungsgesetz eingeführt, dies mit dem Zweck, die kantonalen Steuergesetzgebungen – zumindest formell – zu vereinheitlichen. Das eben beschriebene Wirrwarr in Sachen «Pendlerabzug» ist wohl nicht ganz im Sinne der Erfinder

der Steuerharmonisierung, die sich seit Jahrzehnten bemühen, eine Harmonisierung des Steuerwesens in der Schweiz durchzusetzen.

2. Aufwandbesteuerung (Pauschalbesteuerung)

Die neuen Regelungen bei der Aufwandbesteuerung bestimmen, dass nur noch ausländische Staatsangehörige für die Pauschalbesteuerung optieren können. Voraussetzung ist ein zu versteuerndes Einkommen von mindestens 400'000 Franken oder – falls höher – das Siebenfache (früher Fünffache) des Mietzinses oder des Eigenmietwertes. Die Kantone haben diese Regelung bereits 2014 eingeführt. Der Bund hat nun für die Steuerperiode 2016 eine neue Verordnung erlassen. Diese reduziert die möglichen Abzüge auf ein Minimum. Mancher Pauschalbesteuerte wird sich wohl überlegen, ob er wirklich besser fährt mit dieser Regelung. Andere werden sich vielleicht überlegen, ob es überhaupt noch sinnvoll ist, in die Schweiz zu ziehen.

3. Berufsorientierte Aus- und Weiterbildungskosten

Hier gibt es wirklich die schon lang ersehnte Lockerung. Vor allem ist es sehr wichtig zu wissen, dass ab dem 1. Januar 2016 die vom Arbeitgeber getragenen Kosten der berufsorientierten Aus- und Weiterbildung (Sie haben richtig gelesen: «Ausbildung»!) und Umschulungskosten, unabhängig von deren Höhe, beim Arbeitnehmer kein unselbständiges Erwerbseinkommen mehr sind. Oder noch klarer ausgedrückt: Diese vom Arbeitgeber erbrachten derartigen Kosten müssen vom Arbeitnehmer nicht als Einkommen deklariert werden. Wenn ein Steuerpflichtiger die Aus- und Weiterbildungskosten selber trägt, so ist der steuerwirksame Abzug auf 12'000 Franken beschränkt. Die Aus-

bildungskosten können erst dann abgezogen werden, wenn ein erster Abschluss auf «Sekundarstufe II» vorliegt oder das 20. Lebensjahr vollendet ist (aber auch hier müsste ein Abschluss der «Sekundarstufe II» vorliegen).

4. Revision der

Expatriates-Verordnung

«Expatriates» (Expats) sind leitende Angestellte sowie Spezialisten mit besonderer beruflicher Qualifikation, die von ihrem ausländischen Arbeitgeber vorübergehend in die Schweiz entsandt werden. Die in der Schweiz anfallenden Wohnkosten können neu nur abgezogen werden, wenn eine Wohnung im Ausland für den ständigen Eigenverbrauch nachgewiesen werden kann. Die Umzugskosten sind ebenfalls abziehbar – sie müssen jedoch in direktem Zusammenhang mit dem Umzug stehen. Die Kosten für den privaten Schulunterricht der minderjährigen, fremdsprachigen Kinder von Expats in Privatschulen können nur dann steuerlich geltend gemacht werden, wenn die öffentlichen Schulen keinen fremdsprachigen Unterricht anbieten (das wird vermutlich in Gänsbrunnen im Kanton Solothurn kaum der Fall sein – nur wohnen dort, ebenfalls vermutlich, keine Expats).

5. Automatischer Informationsaustausch in Steuersachen (AIA)

Beim automatischen Informationsaustausch handelt sich um Übereinkommen, welche die Schweiz mit diversen internationalen Organisationen abgeschlossen hat. Zur Umsetzung dieser Vereinbarungen über den AIA enthält das neue «Bundesgesetz über den internationalen automatischen Informationsaustausch in Steuersachen» (kurz: AIAG) Regelungen zu Organisation, Verfahren, Rechtsmitteln und anwendbaren Strafbestimmungen. Gewisse Änderungen wurden auch im StAhiG (Steueramtshilfegesetz) vorgenommen. Die Vereinigte Bundesversammlung hat dem AIAG und den Anpassungen im StAhiG am 18. Dezember 2015 zugestimmt. Es ist vorgesehen, dass diese Erlasse auf den 1. Januar 2017 in Kraft treten. Das bedeutet, dass die Schweiz im Jahr 2018 erstmals mit voraussichtlich circa 40 Ländern (inkl. allen EU-

Das Wichtigste in Kürze

Die Leysinger Tax & Finance Consultants Ltd. (vormals Legatex Advisors) ist eine Steuerberatungsgesellschaft in Zürich mit einer Zweigniederlassung in Solothurn. Ihre Stärken: Steuerplanungen im In- und Ausland für natürliche und juristische Personen, Betreuung komplizierter nationaler und internationaler Steuermandate, Unternehmensumstrukturierungen (Abspaltungen, Fusionen und Vermögensübertragungen), insbesondere Regelungen der damit entstehenden steuerlichen Fragen, nationale und internationale Steuerberatung für natürliche und juristische Personen, Erstellen von Vermögensverwaltungsstrukturen für Privatpersonen im In- und Ausland, Behandlung nationaler und internationaler Steuerprobleme, Beratung in Nachfolgeregelungen von Familienbetrieben (insbesondere steuerliche Fragen), Betreuung komplizierter Mehrwertsteuer-Mandate.

Leysinger Tax & Finance Consultants

Mainaustasse 21 · 8008 Zürich · Grabackerstrasse 6 · 4500 Solothurn

Tel. 044 361 04 45 · 032 625 57 00 · michael@leysinger.tax · www.leysinger.tax

Mitgliedsstaaten) Daten austauschen wird.

6. Unternehmenssteuerreform III (USR III)

Mit der Unternehmenssteuerreform III soll die ermässigte Besteuerung von Holding-, Domizil- und gemischten Gesellschaften abgeschafft werden. Das wurde der Schweiz quasi «aufgezwungen», da diese Regimes nicht mehr im Einklang mit den internationalen Standards zur Unternehmensbesteuerung stehen. Man befürchtet in der Schweiz einen Wettbewerbsverlust; deshalb sollen international akzeptierte steuerliche Entlastungsmechanismen «zur Förderung von Innovationen» eingeführt werden. Gegen dieses Projekt wurde das Referendum ergriffen (Abstimmung am 12. Februar 2017).

7. Mehrwertsteuer auf Empfangsgebühren

Das Bundesgericht hat bereits im April 2015 entschieden, dass die «Billag-Gebühren» (eigentlich handelt es sich um die von den Haushalten und Unternehmen an das Bundesamt für Kommunikation Bakom bezahlten Empfangsgebühren) einerseits eine Abgabe bzw. Steuer und andererseits eine Subvention darstellen. Auf Subventionen kann indessen keine Mehrwertsteuer erhoben werden. Deshalb werden seit dem 1. Mai 2015 auch keine solchen mehr in Rechnung gestellt. Das Parlament hat in der vergangenen Herbstsession beschlossen, dass es damit sein Bewen-

den haben solle. Die Sache ist damit – mehrwertsteuerrechtlich gesehen – «vom Tisch».

8. Crowdfunding et al.

Das Crowdfunding (Crowddonating, Crowdinvesting, Crowdsupporting) ist ein Phänomen, das gerade in der heutigen Negativzinsphase immer mehr an Bedeutung gewinnen wird. Das bestehende helvetische Steuersystem hat das natürlich nicht vorausgesehen. Es gibt gewichtige steuerliche Hürden zu überwinden, wenn man beispielsweise mit Crowdfunding ein Projekt finanzieren möchte. Das ist bedauerlich, denn gerade mit dem sich anbahnenden Bedeutungsverlust des Kreditgeschäfts der Banken (Stichwort: Blockchain-Technologie) werden die Gesetzgeber herausgefordert, bei der Legiferierung von neuen Steuergesetzen proaktiv mitzuhalten. Bei der weiter oben erwähnten Unternehmenssteuerreform III ist jedenfalls nicht ersichtlich, dass der Gesetzgeber sich dessen – auch nicht ansatzweise – bewusst wäre.



PSP Swiss Property – Schweizer Qualitätsimmobilien

Immobilien sind für viele institutionelle und private Investoren unverzichtbare Portfolio-Bausteine. Dies nicht nur im heutigen Niedrigzinsumfeld mit volatilen Aktienmärkten. Liegenschaften in der richtigen Qualität und am richtigen Ort bieten den Anlegern eine Reihe von Vorteilen, die sie anderswo vergebens suchen – besonders wenn sie Teil eines breit diversifizierten und professionell verwalteten Portfolios sind.



Von Dr. Luciano Gabriel
CEO PSP Swiss Property

Anleger wollen wissen, was sie kaufen. Das Zauberwort heisst dabei «Fokus». PSP Swiss Property ist diesbezüglich ein transparentes «pure play». Das heisst, dass wir nur in *einem* Sektor und nur in *einem* Land investieren: in Geschäftsimmobilien in der Schweiz. Der Anleger weiss somit, was er bekommt. Seit der Gründung unseres Unternehmens im Jahr 2000 fokussieren wir auf qualitativ hochstehende Büroliegenschaften in Top-Lagen und, bis zu einem gewissen Grad, in Ladengeschäfte an prominenten Einkaufsmeilen, dem sogenannten «high street retail». Generell konzentrieren wir uns in erster Linie auf die dynamischsten Wirtschaftszentren Zürich und Genf sowie die anderen grossen Städte Basel, Bern und Lausanne.

Als «pure play» für Geschäftsimmobilien engagieren wir uns grundsätzlich nicht im Bereich Mietobjekte. Wir verzichten bewusst darauf, in gros-

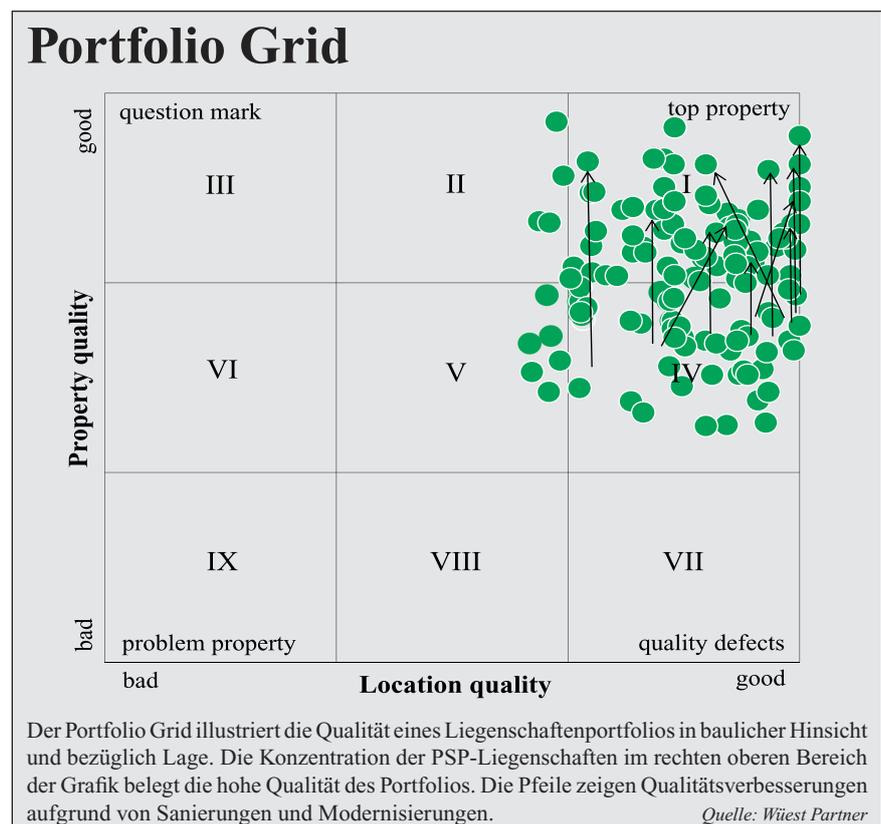
sem Stil in Mietwohnungen zu investieren, da dies unser Geschäftsmodell unterminieren würde. Aus denselben Überlegungen sind Auslandsinvestitionen ausgeschlossen. Für Mietwohnungen machen wir bei der Entwicklung unserer eigenen Areale logischerweise eine Ausnahme. Diese machen 9% des Gesamtportfolios aus. Hier versuchen wir jeweils den grössten potenziellen Nutzen für den jeweiligen Standort herauszuholen. Wenn unsere Analysen ergeben, dass dies im Wohnbereich der Fall ist, bauen wir in der Regel Eigentumswohnungen, die wir nach deren Fertigstellung verkaufen. Dies ist beispielsweise bei unserem Projekt in Lugano der Fall oder bei einem Teil des Rheinfeldens-Areals. Auf dem Gurtenareal in Bern – ebenfalls ein ehemaliges Brauerei-Gelände – haben wir erfolg-

reich ein Mischkonzept mit gewerblichen Liegenschaften und Eigentumswohnungen erstellt.

Wir entwickeln Projekte allerdings ausschliesslich auf Bauland, das wir bereits besitzen. Wir erwerben explizit keine Grundstücke, um darauf Neubauten zu errichten. Bauland ist in der Schweiz zu teuer, wenn man es in Relation zum möglichen Marktwert der darauf realisierbaren Immobilien setzt – zumindest wenn man unseren Ansprüchen an Qualität, Sicherheit und Rendite gerecht werden will.

Substanzielles Investitionsbudget

In einem normalen Jahr investieren wir rund 50 bis 70 Mio. Franken in unser Anlageportfolio. In diesem Betrag nicht enthalten sind die Kosten für den Abbruch bestehender Gebäude, die wir



durch Neubauten ersetzen, und die Investitionen in unsere Entwicklungsprojekte. 2017 kommen dafür nochmal etwa 130 Mio. Franken hinzu. Diese Investitionen wirken sich natürlich auch auf die Leerstandsquote aus – wir verzichten während den Bau- und Umbauzeiten, d.h. kurz- und mittelfristig, bewusst auf Mieteinnahmen; dies im Hinblick auf langfristig tiefere Leerstände und höhere Mieteinnahmen. Manchmal ist es auch offensichtlich, dass wir beim Auszug eines grossen, langjährigen Mieters nicht automatisch einen Nachmieter finden werden, weil beispielsweise die Innenausstattung noch aus einer anderen Zeit stammt. In solchen Fällen versteht es sich von selbst, dass wir die Räumlichkeiten zuerst einer radikalen Transformation unterziehen, bevor wir sie neuen Mietern anbieten. Leerstände sind deshalb für uns in erster Linie eine günstige Gelegenheit, unser Marktangebot auf Vordermann zu bringen und die Qualität unseres Portfolios weiter zu steigern.

Qualität statt Quantität

Für PSP Swiss Property zählt Qualität und nicht Quantität. Deshalb waren wir auch schon immer zurückhaltend in Sachen Neuakquisitionen. Es muss schon sehr gute Gründe geben, wenn wir eine Liegenschaft erwerben wollen. Das Angebot an Kaufliegenschaften ist nach wie vor klein. Umgekehrt ist die Nachfrage unverändert hoch, nicht zuletzt aufgrund des allgemeinen Anlagenotstands. Die logische Folge: hohe Kaufpreise und niedrige Renditen. Als langfristig orientiertes Unternehmen sehen wir keinen Sinn darin, Liegenschaften teuer zu erwerben und uns mit ungenügenden Renditen zufriedenzugeben. Viel lieber investieren wir unser Kapital in unsere eigenen Entwicklungsprojekte und die Sanierung und Modernisierung unserer Bestandesliegenschaften. Davon profitieren unsere Mieter und Aktionäre mehr, als wenn wir Grösse um jeden Preis anstreben würden. Umgekehrt haben wir in den vergangenen Jahren zahlreiche Liegenschaften an peripheren Standorten verkauft, um unseren Fokus auf Top-Qualität an Top-Lagen weiter zu schärfen.

Mit dieser anlegerfreundlichen, langfristig ausgerichteten und konservativen

Das Wichtigste in Kürze

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt 161 Büro- und Geschäftshäuser sowie 5 Entwicklungsareale und 5 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 6,9 Mrd. Franken.

Mehr noch als die Grösse zählt für PSP Swiss Property aber die Qualität der Liegenschaften. Dazu gehören insbesondere die «inneren Werte» der Gebäude, das heisst die Qualität des Innenausbaus. So legt PSP Swiss Property grössten Wert auf modernste Infrastruktur, ökologische Nachhaltigkeit und die Möglichkeit, dass die Mieter die Raumaufteilung genau auf ihre Bedürfnisse abstimmen können.

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 IPO des Unternehmens im März 2000 mit grossem Erfolg an der SIX Swiss Exchange kotiert. (Alle Zahlen per 30.9.2016)

*PSP Swiss Property AG · Kolinplatz 2 · 6300 Zug
Tel. 041 728 04 04 · info@psp.info · www.psp.info*

Geschäftsstrategie sind wir seit jeher gut gefahren. So ist eines unserer Ziele die Ausschüttung einer stabilen, planbaren und attraktiven Dividende. 2016 betrug die Ausschüttungsrendite beispielsweise fast 4% – ein aus unserer Sicht bemerkenswertes Resultat angesichts des anhaltenden Niedrig- bis Minuszinsumfelds.

Gut positioniert in einem herausfordernden Umfeld

Wir gehen davon aus, dass das Wirtschaftswachstum in der Schweiz in der nächsten Zeit bescheiden bleiben wird. Das bedeutet, dass die Mietnachfrage nach Büro- und Ladenflächen kaum gross steigen wird. Erschwerend kommt hinzu, dass vielerorts noch immer ein Überangebot an Büroflächen vorhanden ist. Wir befinden uns somit in einem Umfeld mit schwachem Wirtschaftswachstum und gleichzeitigem strukturellem Angebotsüberhang – im Grunde genommen «the worst of both worlds».

Trotzdem würde ich die Situation aus verschiedenen Gründen nicht als dramatisch bezeichnen. So werden im Büromarkt Mietverträge meist über mehrere Jahre abgeschlossen. Dies glättet die Mieteinnahmen und sorgt für einen stabilen Cashflow über ganze Immobilienzyklen hinweg. Wenn man überdies, wie PSP Swiss Property, eine Vielzahl von Liegenschaften besitzt, kommt hinzu, dass Mieterwechsel gestaffelt erfolgen; es gibt zwar logischer-

weise immer wieder Leerstände, aber nie einen Totalausfall.

PSP Swiss Property verfügt über ausreichend Finanzkraft, um auch schwierige Zeiten auf dem Immobilienmarkt zu überstehen. Mehr noch: Gerade schwierige Zeiten bieten immer auch Chancen und eine perfekte Gelegenheit, das Liegenschaftenportfolio weiter zu optimieren. Die meisten unserer Liegenschaften befinden sich bereits heute in einem Top-Zustand. Wo dies noch nicht der Fall ist, arbeiten wir mit Hochdruck daran, unseren künftigen Mietern das Beste anzubieten, was es auf dem Markt gibt – sei es durch Sanierungen und Renovationen oder, wenn nötig, den Abbruch älterer Liegenschaften und den Ersatz durch modernste Neubauten. Qualitativ hochstehende Liegenschaften an Top-Lagen, wie wir sie zu bieten haben, verfügen immer über einen Wettbewerbsvorteil. Davon werden wir in den kommenden Jahren ganz besonders profitieren. Wir, unsere Aktionäre und unsere Mieter.



Sfama – Einsatz für das Schweizer Fonds- und Asset Management

Die Swiss Funds & Asset Management Association Sfama engagiert sich seit 1992 für einen starken Fonds- und Asset-Management-Standort Schweiz. Die repräsentative Branchenorganisation zählt derzeit rund 200 Mitglieder und umfasst damit alle wichtigen Schweizer Fondsleitungen, zahlreiche Asset Manager sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.



Von Markus Fuchs
Geschäftsführer Swiss Funds & Asset Management Association

Die Sfama

- setzt sich ein für optimale Rahmenbedingungen für das Asset Management sowie für die Produktion und den Vertrieb von Anlagefonds;
- vertritt die Interessen ihrer Mitglieder aktiv gegenüber Behörden, anderen Verbänden, der Politik, in den Medien und in der Öffentlichkeit als kompetenter und repräsentativer Gesprächspartner;
- fördert das Ansehen und das Vertrauen in die Fonds- und Asset-Management-Branche und kommuniziert den Wert des Asset Managements und den Fondsgedanken aktiv;
- nimmt eine führende Rolle ein in der Selbstregulierung sowie der Etablierung von Best Practice Standards und nimmt Einfluss auf die Regulierung.

Fokussiert und effizient

Ausgehend von den drei Elementen der Wertschöpfungskette Administration,

Asset Management und Vertrieb im Bereich der in- und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen unterstützt die Sfama eigenständig und proaktiv die Bemühungen um eine weitere Stärkung des Fonds- und Asset-Management-Platzes Schweiz. Der Fokus liegt auf der Attraktivitätssteigerung der Schweiz als Standort für die Produktion kollektiver Kapitalanlagen, das Asset Management sowie den Vertrieb in- und ausländischer kollektiver Kapitalanlagen im In- und Ausland. Dabei strebt die Sfama eine konstruktive Zusammenarbeit mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht Finma an. Im Mittelpunkt der Verbandstätigkeit steht jeweils der Nutzen der Mitglieder.

Die Sfama zeichnet sich durch eine schlanke und effiziente Organisation aus. In den Fachausschüssen, welche sich aus Vertretern der Mitgliedsfirmen zusammensetzen, werden die Grundlagen für die Entscheidungsfindung zuhanden des Vorstands erarbeitet. Es bestehen derzeit folgende Fachausschüsse:

- Alternative Investments
- ETFs
- Immobilienanlagefonds
- Processes & Operations
- Recht & Compliance
- Recht & Compliance Asset Management
- Risk Management
- Steuern
- Vertrieb & Marketing

Mitglieder

Die Sfama steht allen Fondsleitungen, Asset Managern kollektiver Kapitalanlagen sowie Vertretern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen offen, unabhängig von ihrem Domizil und ihrer Branchenzugehörigkeit. Im Gegensatz zu den meisten anderen nationalen Fondsverbänden in Europa nimmt die

Sfama auch Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen als Vollmitglieder auf. Schliesslich tragen auch sie durch ihre Marktpräsenz erheblich zur Bedeutung und zum guten Ruf des Schweizer Fonds- und Asset-Management-Platzes bei.

Link zur EU

Als Branchenvertreter eines Nicht-EU-Mitglieds nutzt die Sfama die enge Zusammenarbeit mit der European Fund and Asset Management Association Efama, um sich auf EU-Ebene zumindest indirekt Gehör zu verschaffen. Ferner stellt der Verband sicher, dass zentrale Regelungen für den eigenen Markt mit den europäischen Usancen kompatibel bleiben. Zudem kann die Sfama bei einzelnen Themen auch von den Erfahrungen des europäischen Verbandes profitieren. Der Geschäftsführer vertritt die Sfama im Verwaltungsrat der Efama. Er und andere Mitglieder der Geschäftsstelle sowie Mitarbeitende der Sfama-Mitgliedsinstitute engagieren sich immer wieder in verschiedenen Fachgremien.

Kommunikation

Entsprechend der Bedeutung für den Finanzplatz Schweiz und die einzelnen Anleger sind die Themen Asset Management und kollektive Kapitalanlagen in den Medien und in der Öffentlichkeit immer präsenter. Bei der hohen Informationsdichte und Komplexität des Bereichs ist ein professioneller Ansprechpartner unverzichtbar. Die Sfama positioniert sich hier als Kompetenzzentrum. Auch der gezielten Lobbying-Tätigkeit bei nationalen Behörden, Politikern und Verbänden für optimale Rahmenbedingungen der Schweizer Fonds- und Asset-Management-Industrie wird grosses Gewicht beigemessen.

Der Verband verfügt zudem über verschiedene, etablierte Kommunikationsinstrumente und -kanäle. Die quartalsweise erscheinenden Sfama News enthalten aktuelle Themen aus dem nationalen und internationalen Fonds- sowie Asset-Management-Bereich. Die Website www.sfama.ch ist ein wichtiges Instrument in der Kommunikation mit den Mitgliedern und der Öffentlichkeit. Unter @SFAMAinfo ist der Verband auf Twitter präsent, wo Informationen zum Fonds- und Asset-Management-Standort Schweiz sowie zu wichtigen Entwicklungen im Ausland publiziert werden.

Plattform für Asset Management

Der Finanzplatz Schweiz wird international vor allem als Private-Banking-Standort wahrgenommen. Das Asset Management, ein wichtiger Lieferant von Produkten und Dienstleistungen für institutionelle wie private Investoren, findet im In- und Ausland als Geschäftsfeld bislang noch weniger Beachtung. Die Schweiz soll in den kommenden Jahren zu einem führenden Standort für Asset Management ausgebaut werden. Das Geschäftsfeld ist als wichtiges Standbein des schweizerischen Finanzsektors zu etablieren, damit dieser breiter aufgestellt vorhandene Geschäftsfelder ergänzt und rückläufige Bereiche kompensiert werden können.

Im April 2016 gaben die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) und die Sfama bekannt, dass die Ende 2012 lancierte, zeitlich befristete Initiative Asset Management Schweiz in eine institutionalisierte Plattform überführt wird. Die Geschäftsführung liegt bei der Sfama. Damit wird ein dauerhafter Rahmen mit mehr Entscheidungsgewalt und eigenen Mitteln für die Weiterentwicklung des Asset Managements geschaffen. Die Plattform wird als Ideengeber, Informationsstelle und Partner im politischen und regulatorischen Dialog fungieren. Die konkrete Nutzung von identifiziertem Wachstumspotenzial obliegt den Banken, Asset Managern und weiteren Marktteilnehmern in der Schweiz. Die derzeitigen Prioritäten der Plattform sind der Marktzugang bzw. die Exportfähigkeit des Schweizer Asset Managements. Bei der Regulierung gilt der Fokus dem

Nutzen der Mitgliedschaft

Die Sfama-Mitgliedschaft bietet zahlreiche Vorteile, denn der Verband ist:

- Lobby-Organisation, welche die Interessen ihrer Mitglieder gegenüber den in- und ausländischen Aufsichts- sowie Steuerbehörden wahr. Zudem ist die Sfama in der Efama aktiv.
- Selbstregulierungsorganisation, welche die Rechtssicherheit und Rationalisierung im Tagesgeschäft durch die Erarbeitung von Richtlinien und Musterdokumenten (z.B. Mustervertriebsverträge) fördert.
- Auskunftsstelle, welche mehrsprachig bei Fragen ihrer Mitglieder weiterhilft. Für komplexe Beratungsmandate können geeignete externe Spezialisten empfohlen werden.
- B2B-Forum, welches im Rahmen von Fachausschüssen und Ad-hoc-Arbeitsgruppen die Möglichkeit bietet, gemeinsam Themen zuhanden des Vorstandes zu bearbeiten und Know-how auszutauschen.
- Informationsquelle, welche Newsletter und Zirkulare veröffentlicht, die auf wichtige Tagesthemen hinweisen. Über aktuelle Entwicklungen wird auch auf Twitter informiert: @SFAMAinfo. Zu ausgewählten Spezialgebieten werden Publikationen erstellt.
- Veranstalter von Fachanlässen wie z.B. das Swiss Funds & Asset Management Forum, zu denen Mitglieder gratis oder zu einer reduzierten Gebühr Zutritt haben. Zudem besteht eine Partnerschaft mit Friends of Funds.
- Medien Contact Center, welches mit einer proaktiven Medienpolitik die kontinuierliche und nachhaltige Imageförderung anstrebt.
- Herausgeber der monatlichen Fondsmarktstatistik.

Swiss Funds & Asset Management Association Sfama

Dufourstrasse 49 · Postfach · 4002 Basel

Tel. 061 278 98 00 · office@sfama.ch · www.sfama.ch · @SFAMAinfo

Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) sowie dem Finanzinstitutsgesetz (Finig) – inklusive der Folgegesetzgebung, den Standards und der Aufsicht für Asset Manager sowie dem Vorsorgemarkt Schweiz. Im Kommunikationsbereich gilt die Aufmerksamkeit dem Branding im In- und Ausland.

Tätigkeitsschwerpunkte

In den letzten Jahren gab es für die Sfama mit der Anpassung der Musterdokumente und Selbstregulierung an das teilrevidierte Kollektivanlagen-gesetz (KAG) und die totalrevidierte Kollektivanlagenverordnung der Finma (KKV-Finma), der Plattform Asset Management Schweiz sowie Fidleg und Finig gewichtige nationale Tätigkeitsschwerpunkte. Auf internationaler Ebene lag der Fokus auf der Markets in Financial Instruments Directive (Mifid), der Alternative Investment Fund Managers Directive (Aifmd), dem automatischen Informationsaustausch (AIA) und dem Foreign Account Tax Compliance Act (Fatca). Mit Blick in die Zukunft stehen für die Sfama folgende Themen im Vordergrund:

- Stärkung der Sfama-Position als führende Interessenvertreterin des Asset

Managements Schweiz. Wahrnehmung der Lead-Funktion im Zusammenhang mit der «Asset Management Plattform Schweiz»;

- Etablierung von Best Practice Standards und einer Selbstregulierung in den Bereichen Asset Management und Risk Management (im Rahmen von Richtlinien, Musterdokumenten und Fachinformationen) im Sinne der Asset-Management-Industrie;
- Lobbying zu laufenden und kommenden Gesetzgebungsprojekten (regulatorisch und steuerlich), insbesondere das Projekt Fidleg/Finig;
- Erweiterung der Forumsfunktion und Verstärkung der Kommunikation der Sfama (Events, Fachausschüsse, Mitglieder, Öffentlichkeit).



VP Bank – Von Profis für Profis

Intermediäre legen Wert auf erstklassigen Service, langjährige Erfahrung, moderne Infrastruktur sowie auf breites Fachwissen. Dafür steht die VP Bank – seit über 60 Jahren.



Von Tobias Wehrli, Leiter Intermediaries VP Bank Gruppe

Für Dienstleister jeglicher Art ist der Fokus auf ihre Kunden entscheidend für den Geschäftserfolg. Dies gilt selbstredend auch für Intermediäre wie unabhängige Vermögensverwalter, Treuhänder oder Rechtsanwälte, zumal sich die Bedürfnisse ihrer Kunden in einem steten Wandel befinden und die Ansprüche an Beratung, Service, Angebot und Qualität beständig steigen. Gleichzeitig steht die gesamte Finanzbranche vor fundamentalen Herausforderungen: Regulatorische Vorschriften, Marktvolatilitäten und das Tiefzinsumfeld, die Digitalisierung und der zunehmende Kostendruck sind wesentliche Einflussfaktoren für die Wertschöpfung im Intermediärgeschäft. Diese Dienstleister sind daher umso mehr auf verlässliche Partnerbanken angewiesen, die ihr Geschäftsmodell und die spezi-

fischen Bedürfnisse von Grund auf kennen und individuell ausgerichtete Lösungen anbieten können.

Wurzeln im Intermediärgeschäft

Bei der VP Bank liegt das Geschäft mit Vermögensverwaltern, Treuhändern und Rechtsanwälten gewissermassen in der DNA des Unternehmens, denn ihr Gründer, Guido Feger, agierte selbst als einer der erfolgreichsten Treuhänder Liechtensteins. Der Intermediärbereich hat seither eine strategische Bedeutung für die VP Bank und wurde als Kernkompetenz laufend ausgebaut. Mit fünf Buchungsplattformen weltweit verfügt das Institut über eine ausgezeichnete Ausgangslage und ist eine der wenigen Banken, die diesem Kundensegment ein derart hohes Gewicht verleiht. Die internationale Präsenz erleichtert aus-

serdem, bei der Beratung und Abwicklung die länderspezifischen Rahmenbedingungen direkt miteinzubeziehen und die Intermediäre zu unterstützen.

Digitalisierung gezielt nutzen

Wenn sich die Rahmenbedingungen und das Geschäftsumfeld derart massiv verändern, wie es die globale Finanzbranche seit geraumer Zeit erlebt, ist es für Anbieter und Dienstleister ein Gebot der Stunde, sich flexibel und dynamisch solch wegweisenden Entwicklungen anpassen zu können. Die Digitalisierung ist ein wahrer «game changer», ein Impuls, der die Spielregeln radikal zu verändern scheint. Plakativ gesagt: Digitalisierung ist zwar nicht alles im modernen Bankengeschäft, aber ohne Digitalisierung ist alles nichts. Erfahrungsgemäss dürften allerdings für die

meisten Intermediäre vollständig automatisierte Abläufe ohne persönliche Beratung weder verlockend noch zielführend sein. Gerade auch weil sich Banken insbesondere über die Serviceleistung differenzieren können, ist eine geschickte Verzahnung von digitalen Plattformen und persönlicher Beratung sinnvoll und erfolversprechend.

Neue Informationsplattform

ProLink

Seit Oktober 2016 bietet die VP Bank mit *ProLink* eine neue Informationsplattform an, auf welcher Intermediäre einfach und schnell die wichtigsten Informationen und Services für ihre tägliche Arbeit abrufen können. Neu werden komplexe Themen wie Fatca, Mifid oder AIA verständlich aufbereitet, und alle notwendigen Formulare sind in einfacher Form abrufbar. Neben Marktempfehlungen können sich Intermediärkunden in monatlichen Market-Update-Calls exklusiv mit Experten der VP Bank zu aktuellen Themen austauschen. Dies gilt für Marktthemen wie auch für den Bereich der Regulierungen, die im aktuellen Umfeld zunehmend wichtiger werden.

Nebst dieser umfassenden Informationsplattform stehen den Intermediären weitere erstklassige Online-Dienstleistungen zur Verfügung: Sie können beispielsweise mit einer einfachen Datenschnittstelle (Professional Data Feed) Kundendaten schnell und zuverlässig konsolidieren, wobei die Positions- und Transaktionsdaten über eine standardisierte Schnittstelle übermittelt werden. Sicherheit und Einfachheit sind grundsätzlich Kernthemen in der digitalen Zusammenarbeit. So hat ein Vermögensverwalter oder Treuhänder durch ein einzelnes, sicheres Login schnellen Zugriff auf alle fünf Buchungsplattformen der VP Bank Gruppe, was die Administration stark vereinfacht.

Erstklassige, persönliche Beratung

In der Zusammenarbeit mit Intermediären verfolgt die VP Bank den Boutique-Ansatz und setzt für ihre Positionierung im Markt auf eine gezielte Differenzierung im Angebot. Dabei garantiert der Grundsatz der offenen Architektur eine unabhängige Beratung, und als Nicht-Produkt-Haus ist die Bank frei von mög-

Die VP Bank Gruppe: Das Wichtigste in Kürze

Die VP Bank AG wurde 1956 gegründet und gehört mit 800 Mitarbeitenden per Mitte 2016 (teilzeitbereinigt 735) zu den grössten Banken Liechtensteins. Heute ist sie an den Standorten Vaduz, Zürich, Luxemburg, Tortola auf den British Virgin Islands, Singapur, Hongkong und Moskau vertreten. Die VP Bank Gruppe bietet massgeschneiderte Vermögensverwaltung und Anlageberatung für Privatpersonen und Intermediäre. Aufgrund der gelebten offenen Architektur profitieren die Kunden von einer unabhängigen Beratung: In die Empfehlungen einbezogen werden sowohl Produkte und Dienstleistungen führender Finanzinstitute als auch bankeigene Investmentlösungen. Die VP Bank ist an der Schweizer Börse SIX kotiert und hat von Standard & Poor's ein «A-»-Rating erhalten. Die Bank verfügt über eine solide Bilanz und Eigenmittelausstattung. Ihre Ankeraktionäre sind langfristig ausgerichtet und garantieren dadurch Kontinuität, Unabhängigkeit sowie Nachhaltigkeit.

VP Bank AG · Aeulestrasse 6 · 9490 Vaduz · Liechtenstein
Tel. 00423 235 66 55 · info.li@vpbank.com · www.vpbank.com

lichen Interessenkonflikten. Kunden erhalten so Best-in-Class-Anlageinstrumente und innovative Lösungen, nicht zuletzt dank der Zusammenarbeit mit renommierten Partnern weltweit.

Unabhängige Vermögensberater, die vor allem Wert auf professionellen Service und eine rasche Umsetzung legen, profitieren von umfangreichem Expertenwissen und der Erfahrung der langjährigen Kundenberater und deren Assistentinnen und Assistenten in der Abwicklung sämtlicher Bankgeschäfte. Treuhänder und Rechtsanwälte schätzen eine Bank mit langjähriger Erfahrung, verlässlichen Kundenberatern, professionellen Dienstleistungen sowie effizienten, passenden Betreuungsmodellen.

Mit dem *Key Account Management* bietet die VP Bank einen umfassenden Beratungsansatz für Treuhänder und Vermögensverwalter, mit welchem die gewünschten Dienstleistungen massgeschneidert angeboten werden. Neue, auf die einzelnen Kundensegmente ausgerichtete Paketlösungen ermöglichen ein auf Bedürfnis und Wachstumspotenzial angepasstes Offering.

Zusätzlich wurde das Angebot für Intermediäre um ein *Active Advisory Team* ergänzt. Engagierte Investment Consultants stehen proaktiv mit Services wie kurz- und mittelfristigen Anlageempfehlungen, Portfolio-Consulting oder Switch-Empfehlungen zur Verfügung.

Die VP Bank investiert fortwährend in die persönliche Beziehungspflege, die Beratungsqualität und vor allem auch in die Digitalisierung, welche den Intermediär im «daily business» massgeblich unterstützen soll. Um die Zusammenarbeit spürbar zu vereinfachen, wurde die Preisgestaltung für ausgewählte Kunden optimiert. Dies erfolgte ebenfalls mit dem Ziel, Intermediäre wo immer möglich zu entlasten, so dass sich diese vollends ihren eigenen Kunden widmen können.

Die VP Bank zählt das Intermediär-geschäft zu ihren Kernkompetenzen, ist modern aufgestellt und entwickelt sich laufend weiter – um so für anspruchsvolle Intermediäre und in der Folge davon auch für deren Kunden ein erstklassiger Bankpartner zu sein.

tobias.wehrli@vpbank.com



Wir geben Tieren Recht!



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

Helfen Sie 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**

Pelz und Pelzkrägen sind Tierquälerei

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

«Aber was ist eigentlich ein
Anlagefonds...?» «...währungs-
gesicherte ETF...?» «Wie geht ein
Sparplan?» «Was sind Faktor-
Investitionen?»

**Wir möchten, dass Sie
Finanzsich verstehen!**

fintool.ch und fintool.de

Das kostenfreie Finanzportal, das
für viele Fragen ein Kurzvideo bereitstellt.
Kompetent. Neutral. Unabhängig.



FIN[!]TOOL.CH
ANLAGEWISSEN KOMPAKT

Seeger Advokatur ArComm Trust & Family Office Stabiq Treasure House

Anwaltliche Vertretung und internationale Geschäftsaktivitäten: Anwaltliche Unterstützung; Erstellen von Legal Opinions; Vertretung vor Gerichten, Behörden sowie in der aussergerichtlichen Streitbeilegung; optimale Verwaltung von geistigem Eigentum mittels IP-Boxes (Lizenz-Boxen-Regelung); Unterstützung in wettbewerbsrechtlichen Fragen; Unterstützung von in- und ausländischen Unternehmen bei der Aufnahme und Ausübung ihrer Geschäftstätigkeiten.

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

Stabiq Treasure House – Ihr sicherer Hafen: Sachgerechtes und individuelles Aufbewahren von Preziosen aller Art (Wertgegenstände und Kulturgüter) in einem nach Kundenwunsch gestaltbaren Tresorbereich auf insgesamt 6'000m².

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

Kendris AG

Die Kendris AG ist ein führender Schweizer Partner für Family-Office-, Trust- und Treuhand-Dienstleistungen, nationale und internationale Steuer- und Rechtsberatung, Buchführung, Outsourcing sowie Art Management. Die klassische Vermögensverwaltung wird aus Unabhängigkeitsgründen bewusst nicht angeboten. Die Kundschaft besteht aus Unternehmen, Privatpersonen und Familien, aber auch Family Offices, Finanzinstituten, Anwaltskanzleien und Steuerberatungsfirmen. Für sie entwickelt Kendris massgeschneiderte Lösungen, die es ihnen ermöglichen, die gesteckten Ziele zu erreichen. Kendris ist inhabergeführt und vollständig im Besitz von Management und Mitarbeitenden. Das Unternehmen beschäftigt rund 200 Spezialisten am Hauptsitz in Zürich, an 5 weiteren Standorten in Aarau, Basel, Genf, Lausanne und Luzern sowie bei der Tochtergesellschaft Kendris Austria. Kendris ist in der Schweiz verwurzelt und weltweit in über 40 Ländern tätig. Die starke nationale Präsenz – namentlich im Mittelland/Nordostschweiz und in der Westschweiz – und das spezifische Know-how in verschiedenen Branchen und Märkten machen das Unternehmen für Geschäftskunden und Privatkunden zu einem kompetenten und verlässlichen Partner.

Kendris AG · Wengistrasse 1 · CH-8021 Zürich
Tel. +41 58 450 50 00 · info@kendris.com
www.kendris.com · www.ekendris.com · www.kendris.at

PRIVATE: Impressum

Auflage 35'700 Ex. / Grossauflage 100'000 Ex.
Wemf-beglaubigt

Erscheinungsdaten:

Q1 2017: 13. Dezember 2016

Q2 2017: 9. Mai 2017

Q3 2017: 2. August 2017

Q4 2017: 3. Oktober 2017

Q1 2018: 12. Dezember 2017

Einzelverkaufspreis: Fr. 10.– / Jahresabonnements: Fr. 40.–

© 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

PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt 161 Büro- und Geschäftshäuser sowie 5 Entwicklungsareale und 5 Einzelprojekte. Die Liegenschaften befinden sich an Top-Lagen in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Der Gesamtwert des Portfolios liegt bei 6,9 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

Sind unsere Renten sicher?



Von Dr. Gérard Fischer
Inhaber Fischer Horizon AG

Das politische Seilziehen um die Altersvorsorge im Parlament, die Diskussionen über die abgelehnte AHV-Initiative und laufende Senkungen von Umwandlungssätzen verunsichern viele Arbeitnehmer und Rentner. Die Verunsicherung geht so weit, dass sich Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer aus übertriebener Angst vor einem möglichen Zusammenbruch ihrer Pensionskasse überlegen, ihr Kapital in bar zu beziehen anstatt in Form einer Rente, oder dass sie möglicherweise auf sinnvolle Einzahlungen in ihre Pensionskasse (Stichwort Deckungslücke) verzichten.

Unser Vorsorgesystem mit der AHV (1. Säule), der beruflichen Vorsorge in Form der Pensionskasse (2. Säule) und dem freiwilligen Sparen (3. Säule) ist eines der am besten finanzierten Vorsorgesysteme der Welt. Gemäss Schweizerischer Nationalbank sind gegenwärtig 29% des Reinvermögens der privaten Haushalte Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen, wobei die AHV hier noch nicht einmal eingerechnet ist.

Im Fall eines Konkurses einer Pensionskasse springt der Sicherheitsfonds für den obligatorischen Teil der Vorsorgegelder ein. Somit ist die Sicherheit unserer Renten auf einem sehr hohen

Niveau gewährleistet. Kürzungen laufender Rentenzahlungen, wie sie in anderen Ländern vorgenommen wurden und werden, sind bei uns nicht notwendig und werden es auch in Zukunft nicht sein, sofern sich die Politik rechtzeitig auf sachgerechte Lösungen einigt. Trotzdem ist es wichtig, die Ursachen für die aktuellen Diskussionen zu verstehen. Eine Vorsorge, bei der alle mehr erhalten wollen als sie einbezahlt haben, kann auf Dauer nicht Bestand haben.

Unterschiedliche Konzepte erhöhen die Sicherheit

Weil die 1. und die 2. Säule unterschiedlich konzipiert sind, sind die Probleme der AHV und der Pensionskassen zum Teil (und zum Glück) verschieden.

Die AHV funktioniert nach dem Umlageverfahren. Das heisst, dass die heute ausbezahlten Renten laufend durch die aktiven Arbeitnehmer bezahlt werden. Die AHV-Beiträge, die uns vom Lohn abgezogen werden, werden somit nicht für unsere eigene Rente angespart, sondern umgehend an die heutigen Rentner ausbezahlt.

In der Pensionskasse hingegen sind die eigenen Ansprüche durch das selbst angesparte Kapital gedeckt (*Kapitaldeckungsverfahren*). Das persönlich angesammelte Sparkapital, das auf dem Versicherungsausweis aufgeführt ist, wird bei der Pensionierung grundsätzlich in eine lebenslange Rente umgewandelt, falls das Kapital nicht auf Wunsch ganz oder teilweise ausbezahlt wird.

Steigende Lebenserwartung trifft AHV und Pensionskassen

Die Gesamtkosten einer Rente entsprechen der Monatsrente multipliziert mit der Anzahl Monate, die ein Rentnerbezüger lebt. Mit steigender Lebenserwartung nehmen die Gesamtkosten zu. Die Lebenserwartung von Männern bzw. Frauen im Alter 65 lag 2003 bei 17,1 bzw. 20,9 Jahren. Die Prognosen für die Lebenserwartung der 65jährigen im Jahr 2050 liegen bei 23,2 bzw. 26,3 Jahren (+36% bzw. +26%). Bei gleich bleibendem Pensionierungsalter

und unveränderten Renten (ohne Rentenerhöhungen) müssten die Einnahmen um diese Prozentsätze steigen. Die Belastung derjenigen, die im Berufsleben stehen, nähme damit massiv zu.

Negative Renditen schaden den Pensionskassen

Das Vorsorgevermögen der Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen betrug Ende 2015 rund 880 Mrd. Franken. In guten Zeiten übertrafen die Gewinne aus der Kapitalanlage die Beiträge der Versicherten. Heute investieren die Versicherungen rund 65% und Vorsorgeeinrichtungen rund 40% in Obligationen mit negativen oder sehr tiefen Renditen. Die Kapitalerträge haben deshalb deutlich abgenommen, so dass die Pensionskassen gezwungen sind, neue Renten zu senken. Versicherte können ihre Rente erhöhen, indem sie länger arbeiten (was allerdings einen Arbeitsplatz voraussetzt) oder indem sie Einkäufe in die Pensionskasse tätigen (sofern die Mittel vorhanden sind). Beide Optionen stehen nicht allen Versicherten offen.

Demographie betrifft die AHV

Unter Demographie versteht man die Struktur der Bevölkerung, in diesem Fall vor allem die Altersstruktur. In den letzten 9 Jahren (bis 2014) hat sich das Wachstum der Rentner auf 2,2% pro Jahr verdoppelt, verglichen mit den vorhergehenden 15 Jahren, und eine weitere Verdoppelung in den nächsten 15 Jahren ist absehbar. Der Grund liegt darin, dass die geburtenstarken Jahrgänge ins Rentenalter kommen. Das Bundesamt für Statistik schätzt, dass 2050 auf 1 Rentner 2 AHV-Beitragszahler kommen werden. 2014 lag das Verhältnis noch bei 1 zu 3,4. Die AHV-Beiträge müssten um +72% steigen, um dies zu kompensieren.

Heute werden bereits 26% der AHV-Renten über Steuern finanziert. Aber auch Steuern kann man nicht beliebig erhöhen, ohne Arbeitsplätze zu vernichten.

gerard.fischer@fischerhorizon.ch
www.fischerhorizon.ch

KENDRIS

PERSÖNLICH | UNABHÄNGIG | DIGITAL



Unabhängigkeit und Kompetenz für Unternehmen, Familien & vermögende Privatpersonen.

KENDRIS ist Ihr führender Schweizer Partner für Family Office-, Trust- und Treuhand-Dienstleistungen, nationale und internationale Steuer- und Rechtsberatung, Buchführung, Outsourcing sowie Art Management.

Suchen Sie neue Anlageideen?

Die Anlagewelt wird dynamischer – und gleichzeitig interessanter. Chancen sind dabei nicht immer offenkundig. Wir unterstützen Sie, aufkommende Opportunitäten zeitnah zu erkennen, inspirierende Anlageideen jederzeit zu empfangen und mittels strukturierter Produkte zu nutzen.



derinews-Blog
derinet.ch/blog



derinews-Magazin
derinet.ch/derinews



Twitter
[@vontobel_FP_CH](https://twitter.com/vontobel_FP_CH)



Newsletter
derinet.ch/newsletter

derinet.ch

Telefon +41 (0)58 283 78 88

Leistung schafft Vertrauen

Diese Publikation dient lediglich der Information und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Sie stellt kein Kotierungsinsert, keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a OR bzw. 1156 OR und keinen vereinfachten Prospekt gem. Art. 5 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) dar und ist weder als Offerte oder Einladung zur Offertstellung noch als Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten zu verstehen. Die rechtlich massgebliche Produktdokumentation (Kotierungsprospekt) besteht aus dem definitiven Termsheet mit den Final Terms und dem bei der SIX Swiss Exchange registrierten Emissionsprogramm. Diese sowie die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel» können unter www.derinet.ch oder bei der Bank Vontobel AG, Financial Products, Bleicherweg 21, CH-8022 Zürich, kostenlos bezogen werden. Derivate Produkte sind keine kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des KAG und daher nicht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA unterstellt. Anlagen in Derivate Produkte unterliegen dem Ausfallrisiko des Emittenten/Garantiegebers und weiteren spezifischen Risiken, wobei ein möglicher Verlust auf den bezahlten Kaufpreis beschränkt ist. Vor dem Eingehen von Derivatgeschäften sollten Anleger die Produktdokumentation lesen, ausserdem empfiehlt sich eine fachkundige Beratung. Die Angaben in dieser Publikation erfolgen ohne Gewähr. Für Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen gerne unter Telefon +41 (0)58 283 78 88 zur Verfügung. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf diesen Linien aufgezeichnet werden. © Bank Vontobel AG. Alle Rechte vorbehalten. Zürich, 30.11.2016.