

PRIVATE

Das Geld-Magazin

2000–2020
20 Jahre Private

3/2020

Bankkonto blockiert – Was tun?

Trusts und ausländische Stiftungen –
Instrumente zur steuerlichen
Vermögens- und Nachlassplanung

Mit Effizienz und Zusammenarbeit
Zeit für das Kerngeschäft gewinnen

Handlungsoptionen für
Vermögensverwalter

Sustainable Finance:
Eine Domäne der Frauen?

Realisation von Liegenschafts-
projekten aus steuerrechtlicher Optik

Krisen beschleunigen Entwicklungen

ESG-Regulierung – Drei Buchstaben
für einen nachhaltigeren Finanzplatz

Private-Medienpreis

Die renommierteste
internationale Auszeichnung
für Qualitätsjournalismus

21. Jahrgang Fr. 10.–



private.ch

Corona-Krise und Asset Management

*Neue Perspektiven für
Substanz- und Wachstumswerte*

Revision des Internationalen Erbrechts

*Schweizer Finanzsektor
fokussiert auf
Sustainable Finance*

Schafft das Home Office das Büro ab?

**Nachhaltige Geldanlagen:
Eine Frage der Definition?**

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

PSP Swiss Property – Geschäftsimmobilien Schweiz.

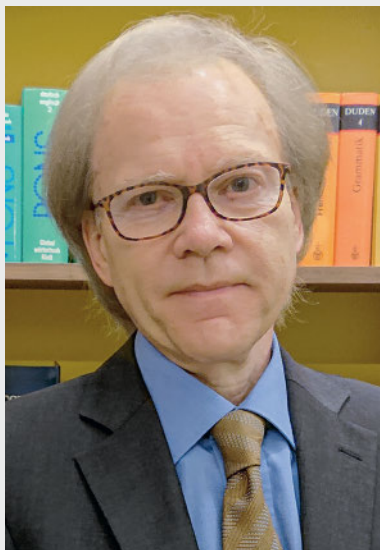
PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Die Lage und Qualität der Büro- und Geschäftshäuser, der umfassende Service für die Mieter sowie die umsichtige und nachhaltige Unternehmensstrategie machen PSP Swiss Property zu einem attraktiven Partner für Aktionäre und 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

Impressum

Private – Das Geld-Magazin
Postfach · 8201 Schaffhausen
052 622 22 11 · www.private.ch



Gründer und Herausgeber:
Dr. Norbert Bernhard
bernhard@private.ch

Erscheinungsdaten:
1/2020: 27. März 2020
2/2020: 29. Juni 2020
3/2020: 25. September 2020
4/2020: 30. November 2020

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

© Private Magazin.
Sämtliche Rechte vorbehalten.

® «Private» ist eine registrierte
und geschützte Marke der Private
Magazin und Medienpreis GmbH.

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 wird auf nachhaltig
produziertem Papier und ohne
Atomstrom gedruckt.

Gegründet 1999

Inhalt

4 Mit Effizienz und Zusammenarbeit Zeit für das Kerngeschäft gewinnen
Marco Schmellentin, VP Bank

6 Revision des Internationalen Erbrechts
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris

8 Corona-Krise und Asset Management
Markus Fuchs, Swiss Funds & Asset Management Association

**10 Krisen beschleunigen Entwicklungen:
Schulden, Liquidität, Tech, Mega Caps und Gold**
Dr. Patrick Cettier, Prio Partners

12 Neue Perspektiven für Substanz- und Wachstumswerte
Dr. Daniel R. Witschi und Dr. Uwe Heller, Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

14 Nachhaltige Geldanlagen: Eine Frage der Definition?
Robin Schmitt-Opitz, Ethius Invest Schweiz

16 Schweizer Finanzsektor fokussiert auf Sustainable Finance
Markus Fuchs, Swiss Funds & Asset Management Association

18 Schafft das Home Office das Büro ab?
Interview mit Reto Grunder, PSP Swiss Property

**20 Realisation von Liegenschaftsprojekten
durch Privatpersonen aus steuerrechtlicher Optik**
Dr. Julian Kläser, Meyerlustenberger Lachenal

22 ESG-Regulierung – Drei Buchstaben für einen nachhaltigeren Finanzplatz
Denise Jud und Nadine Balkanyi-Nordmann, Lexperience

24 Sustainable Finance: Eine Domäne der Frauen?
Dr. Marta Ra, Women in Sustainable Finance und Paracelsus Recovery

**26 Trusts und ausländische Stiftungen – Instrumente zur steuerlichen
Vermögens- und Nachlassplanung auf dem Prüfstand**
Annika Affolter und Dirk Hangarter, Deloitte Schweiz

28 Willensvollstreckung: Risikoversorge für Unternehmerfamilien
Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

30 Bankkonto blockiert – Was tun?
Dr. Timo Fenner und Dr. André Terlinden, Neupert Vuille Partners

34 Handlungsoptionen für Vermögensverwalter
Dr. Fabian Schmid, BDO AG

Crowdfunding «Mein Planet»

Unterstützen Sie unsere neue Print-Zeitschrift
zu Nachhaltigkeit und Umweltschutz auf
<https://wemakeit.com/projects/mein-planet>

Mit Effizienz und Zusammenarbeit Zeit für das Kerngeschäft gewinnen

Regulatorische Vorgaben sind im Intermediärgeschäft omnipräsent. Wenn die persönliche Kundenberatung als Kernkompetenz fest im Blick bleibt, dann ergeben sich für Intermediäre und Kunden neue Chancen.



Von Marco Schmellentin

Leiter Kundenberatung

Trustees & Lawyers, VP Bank, Vaduz

Wenn ich an den Beginn der 2000er Jahre und an die damaligen Ausbildungen der Kundenberater zurückdenke, dann drehten sich die Kurse damals um Dienstleistungs-, Beratungs-, Anlage- oder Produktthemen. Abkürzungen wie AIA, Fatca, Fidleg, Mifid oder KYC waren kaum oder völlig unbekannt. Heute bilden diese Abkürzungen und die damit verbundenen regulatorischen Leitplanken und Anforderungen meist die Schwerpunkte von Beratungsausbildungen. Der Wind hat gedreht und die Sicherheit hat deutlich zugenommen.

Die stetige Erhöhung der Anforderungen im Rahmen der gesetzlichen Sorgfaltspflichten und der Geldwäschereirichtlinien an die Marktteilnehmer, wie zum Beispiel unabhängige Vermögensverwalter, Treuhänder und Banken, stellt das Intermediärgeschäft aber auch vor immer grössere Herausforderungen. Das Onboarding von Kunden, Transaktionsabklärungen im Tagesgeschäft sowie die notwendigen Nachdokumentationen der Bestandskunden auf das Niveau der jeweils geltenden KYC-Standards (Know Your Customer) beanspruchen mittlerweile umfangreiche Ressourcen. Vor

lauter regulatorischen Bäumen ist der Wald bald nicht mehr zu sehen. Umso wichtiger, dass diese Prozesse möglichst effizient funktionieren, damit dem Kundenberater genügend Zeit bleibt für die aktive Betreuung der Kunden, Terminvereinbarungen und Besuche sowie die Weiterentwicklung des Portfolios und des Geschäfts insgesamt.

Relaisstation Kundenberater

Der Berater von heute ist als sogenannte «First Line of Defense» in diesem Prozess dafür verantwortlich, die richtigen Fragen zu stellen und die für das Geschäft notwendigen Informationen und Dokumentationen einzuholen. Die Herkunft der Mittel und die Erwirtschaftung sowie die Zusammensetzung des Vermögens müssen plausibel sein. Hierzu kann gesagt werden: Je komplexer der Sachverhalt, desto aufwendiger gestaltet sich die Abklärung. Einerseits benötigt es mehr Zeit, andererseits müssen für gewisse Themen auch Mitarbeitende von den Fachstellen beigezogen oder externe Gutachten eingeholt werden. Der Dreh- und Angelpunkt für die gesamte Kundenbeziehung bleibt der verantwortliche Kundenberater. Seine Einschätzung wird zusammen mit dem Antrag betreffend Aufnahme der Geschäftsbeziehung an die Compliance-Abteilung überwiesen. Sind die vorliegenden Angaben und eingereichten Dokumente aus Sicht von Compliance als sachverständige Dritte nachvollziehbar und schlüssig, kann die Kontoeröffnung oder die Transaktion finalisiert werden. Bei Unklarheiten folgen weitere Fragen, die der Berater mit dem Kunden bespricht. Je nach Fall kann dieses Frage-Antwort-Spiel mehrere Runden drehen.

Diese Aufgaben bilden eine besondere Herausforderung im Tätigkeitsfeld des Beraters. Die Einhaltung der gesetzlichen Sorgfaltspflichten ist zentral und ihr ist ein hohes Mass an Aufmerksamkeit zu schenken. Im Gegenzug kann im ärgsten Fall mit den damit zusammenhängenden Tätigkeiten dem Kundenberater wertvolle Zeit für seine eigentliche Aufgabe, die persönliche Kundenbetreuung, verloren gehen.

Herausforderungen

gemeinsam meistern

Das Intermediärgeschäft ist seit der Gründung im Jahr 1956 die Kernkompetenz der VP Bank, die durch langjährige und sehr gut ausgebildete Mitarbeitende über eine hohe Kompetenz in der Kundenberatung verfügt. Mit spezifischen Schulungen zu den aktuellsten Veränderungen in regulatorischer Hinsicht stellt die VP Bank sicher, dass die Berater über das notwendige Know-how verfügen, um mit ihren Kunden auf Augenhöhe zu diskutieren und sie zu unterstützen. Die VP Bank hat in Zusammenarbeit mit der E-Learning-Plattform Fintelligence eine Beratungsausbildung entworfen, die auf die Intermediär-Beratung zugeschnitten ist. Intermediärkunden finden zudem rund um die Uhr Informationen auf der geschützten Plattform ProLink. Darauf befinden sich bankrelevante Informationen, Formulare, Anlageideen und auch Informationen zu komplexen Themen wie Fidleg (Finanzdienstleistungsgesetz), den automatischen Informationsaustausch oder auch zur europäischen Finanzmarktrichtlinie Mifid II. Kombiniert mit dem Fachwissen der Vermögensverwalter, Treuhänder etc. entsteht ein starkes Kompetenz-Bündel.

Auch in Sachen Organisation und Prozesse ist die VP Bank für die sorgfältig-pflichttechnische Neuzeit gut aufgestellt und entwickelt weitere Lösungen. Einerseits können für komplexe Sachverhalte Mitarbeitende der Compliance zur Unterstützung in Kundengesprächen beigezogen werden, andererseits wird die Einführung einer neuen Kundenübersicht für die Beratung (RM-Cockpit) sowie der Aufbau einer Front Compliance massgeblich zu einem effizienteren Prozess beitragen. So erhält der Berater wieder mehr Zeit für seine eigentliche Aufgabe, die persönliche Betreuung und Unterstützung der Kunden im Tagesgeschäft, um Marktchancen wahrzunehmen und diese zu nutzen.

marco.schmellentin@vpbank.com

www.vpbank.com

Wir übernehmen Verantwortung.

Stefan Knöpfel und David Jermann
im Kundengespräch über Anlageaussichten.



dreyfus
BANQUIERS
1813

Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers
Basel | Delémont | Lausanne | Lugano | Zürich | Tel Aviv
contact@dreyfusbank.ch | www.dreyfusbank.ch

Verantwortung für Ihr Vermögen.

Revision des Internationalen Erbrechts

Der Bundesrat hat dem Parlament einen Entwurf und eine Botschaft für die Revision von Art. 86–96 IPRG vorgelegt.



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

Hintergrund

Am 12. Dezember 2014 verlangte der damalige Ständerat Luc Recordon mit der Motion 14.4285 vom Bundesrat, die Möglichkeiten zum Abschluss eines internationalen Übereinkommens über Erbsachen zu prüfen, um zu verhindern, dass die Schweiz vom Rechtsraum ausgeschlossen wird, welche die *Europäische Erbschaftsverordnung* (EuErbVO) schafft. Der Bundesrat anerkannte, dass die EuErbVO erhebliche Auswirkungen auf Schweizer haben wird, die ihren gewöhnlichen Aufenthalt in einem Mitgliedsstaat der EuErbVO haben bzw. auf Personen, die in der Schweiz wohnen und Vermögenswerte in einem Mitgliedsstaat haben. Das Parlament lehnte die Motion ab, da der Bundesrat eine Revision von Art. 86–96 IPRG in Aussicht stellte.

Entwurf

Am 23. Dezember 2015 unterbreitete das Bundesamt für Justiz (BJ) ein Arbeitspapier, zu welchem Stellungnahmen eingingen. Danach arbeitete das

BJ mit einer *Expertenkommission*, welcher Prof. Dr. Andrea Bonomi, Prof. Dr. Barbara Graham-Siegenthaler, Dr. Kinga Weiss, Dr. Andrea Ceresoli und der Schreibende angehörten, einen Vorentwurf aus, welcher am 14. Februar 2018 publiziert wurde. Nach dem Vernehmlassungsverfahren bis zum 31. Mai 2018 arbeitete das BJ mit der Expertenkommission einen Entwurf aus (E-IPRG), welchen der Bundesrat am 13. März 2020 verabschiedete (Bundesblatt Nr. 19 vom 21. April 2020, Seite 3309). Das Parlament wird die Vorlage 2020 und 2021 behandeln. Mit einem Inkrafttreten kann 2022 gerechnet werden. Nachfolgend werden die wichtigsten Änderungen behandelt.

Art. 87 Abs. 1 E-IPRG

In Art. 87 Abs. 1 E-IPRG wird die *subsidiäre Zuständigkeit der Heimatbehörden* präzisiert, um Kompetenzkonflikte zu vermeiden: Wenn sich die ausländischen Behörden am (ausländischen) Wohnsitz des Erblassers nicht mit dem Nachlass befassen, darf die Heimatbehörde neu zusätzlich verlangen, dass auch die Behörde eines ausländischen Heimatstaates des Erblassers und allenfalls sogar des Lageortes von Nachlassgütern sich nicht mit dem Nachlass befassen.

Beispiel: Ein Schweizer mit Wohnsitz in Brasilien, welcher Vermögen auf einer Schweizer Bank hat, verstirbt. Er hinterlässt auch ein Grundstück in Deutschland, wo er sich gelegentlich aufhielt. Die schweizerische Heimatbehörde verlangt ein Dokument, welches zeigt, dass sich Brasilien nicht mit dem Vermögen im Ausland befasst. Die Heimatbehörde hat daneben die Möglichkeit, zusätzlich den Nachweis zu verlangen, dass sich Deutschland nicht mit dem Grundstück befasst.

Art. 87 Abs. 2 E-IPRG

Die Wahl des schweizerischen Rechts durch einen im Ausland wohnenden Erblasser führt heute zwingend zur *schweizerischen Zuständigkeit*. Künftig

wird die Zuständigkeit nur dann begründet, wenn man diese nicht ausschliesst (opt out).

Beispiel: Ein Schweizer mit Wohnsitz in Österreich wählt schweizerisches Recht (weil er besser mit dem schweizerischen als dem österreichischen Erbrecht vertraut ist), er möchte die Zuständigkeit in der Schweiz aber nicht, weil er keinen Anknüpfungspunkt für die Erbschaftssteuer liefern möchte.

Art. 88a E-IPRG

Art. 9 IPRG, welcher die *Rechtshängigkeit* regelt, gilt für Klagen (ordentliches Verfahren) und wohl nicht für Nachlassverfahren (summarisches Verfahren). Art. 88a E-IPRG ergänzt dies nun. Die Eröffnung des Erbgangs wird nicht wie bisher durch den Tod des Erblassers ausgelöst, sondern neu erst mit der Einreichung eines entsprechenden Gesuchs bei der Erbschaftsbehörde (sprich: mit der Einreichung einer letztwilligen Verfügung zur Testamentseröffnung).

Beispiel: Tod des deutschen Erblassers, der zur Pflege in ein Spital nach Köln gebracht wurde; Antrag der (deutschen) Kinder zur Ausstellung eines Erbscheins in Köln; danach Einreichung der letztwilligen Verfügung durch die (Schweizer) Ehefrau am Wohnort des Ehepaares in Zürich (sog. forum running).

Art. 88b Abs. 2 E-IPRG

Der Erblasser *kann für ein Grundstück im Ausland die schweizerische Zuständigkeit ausschliessen*, um eine Lücke zu schliessen für Länder, die zwar keine ausschliessliche Zuständigkeit für Grundstücke vorsehen, aber Dokumente aus der Schweiz nicht anerkennen. Diese Bestimmung kann mit Art. 87 Abs. 2 E-IPRG (Wahl der Heimatzuständigkeit) kombiniert werden.

Beispiel: Ein Schweizer in Brasilien wählt die Zuständigkeit im Heimatstaat, schliesst davon aber das Grundstück in England aus, weil dort schwei-

zerische Dokumente nicht anerkannt werden.

Art. 90 Abs. 2 E-IPRG

Die Art. 90 und 91 IPRG (objektiv anwendbares Recht und subjektive Rechtswahl) wurden neu gegliedert, indem Art. 90 E-IPRG neu das auf den Nachlass objektiv anwendbare Recht regelt und Art. 91 E-IPRG die Rechtswahl. Abs. 90 Abs. 2 E-IPRG behandelt den sog. *Renvoi* (die Rückverweisung). Um einen Zirkelschluss zu vermeiden, bricht man bei einer Rückverweisung ab.

Beispiel: Ein Schweizer mit Wohnsitz in England und einer Liegenschaft in der Schweiz: England verweist (wegen des Lageorts der Liegenschaft [lex rei sitae]) in die Schweiz und die Schweiz verweist (wegen des Wohnsitzes des Erblassers [Art. 90 E-IPRG]) zurück nach England. Ergebnis: Abbruch der Rückverweisungen nach England und Anwendung des englischen Rechts.

Art. 91 Abs. 1 E-IPRG

Neu können auch *Doppelbürger* das ausländische Heimatrecht als ihr Erbstatut (auf den Nachlass anwendbares Erbrecht) wählen. Neu genügt es auch, wenn die Staatsangehörigkeit (nur) *im Zeitpunkt der Verfügung* gegeben war.

Beispiel 1: Ein schweizerisch-englischer Doppelbürger wählt englisches Recht, um die Pflichtteile seiner Kinder zu beseitigen.

Beispiel 2: Ein deutscher Staatsangehöriger wählt deutsches Recht für seinen Nachlass in der Zeit, als er noch Wohnsitz in Schweden hatte. Er zieht dann in die Schweiz, wird Schweizer Bürger und gibt seine deutsche Staatsangehörigkeit auf, vergisst aber, sein Testament anzupassen.

Art. 91 Abs. 3 E-IPRG

Die *Teilrechtswahl* war früher versteckt und wird nun offen erlaubt.

Beispiel: Ein in England lebender Schweizer, welcher befürchtet, dass sich der Probate Court in London nicht mit seinem in der Schweiz gelegenen Ferienhaus befassen wird, unterstellt das in der Schweiz gelegene Vermögen der Zuständigkeit der Schweiz und wendet darauf (damit es einfacher geht) schweizerisches Recht an.

Art. 92 Abs. 2 E-IPRG

Die Anwendung des Eröffnungsstatuts wird auf verfahrensrechtliche Fragen der *Willensvollstreckung* beschränkt, unter Einschluss der Verfügungsmacht. Entsprechendes gilt auch für den Administrator (Nachlassverwalter). Die vom Bundesamt für Justiz angedachte Anwendung auf den amtlichen Liquidator funktioniert dagegen nicht, wie das Bundesgericht kürzlich zurecht urteilte (BGer. 4A_488/2018 vom 10.5.2019 E. 4.4.6).

Beispiel: Ein in der Schweiz lebender Deutscher wählt sein deutsches Heimatrecht für den Nachlass; der von ihm eingesetzte «Testamentsvollstrecker» wird von Schweizer Behörden beaufsichtigt und seine Kompetenzen richten sich in der Schweiz nach Art. 517 f. ZGB (nicht nach dem BGB).

Art. 94 E-IPRG

Das sog. *Errichtungsstatut* wird neu eigenständig geregelt (ebenso wie in Art. 24 EuErbVO). Zur Anwendung kommt das Recht des Wohnsitzes des Erblassers zur Zeit der Testamentserrichtung. Wenn der Erblasser sein Heimatrecht als Erbstatut für das ganze Testament in der jetzigen oder einer früheren Verfügung (Testamentsergänzung) wählt (Art. 91 E-IPRG), gilt dieses auch für das Errichtungsstatut. Es ist aber auch eine selbständige (Teilrechts-)Wahl des Heimatrechts als Errichtungsstatut möglich. Zum Errichtungsstatut gehören insbesondere die Zulässigkeit (z.B. von mehrfacher Nacherbeinsetzung oder des Erbvertrags) und die Wirkungen letztwilliger Verfügungen (z.B. Bindungswirkung eines gemeinschaftlichen Testaments oder eines Erbvertrags).

Beispiel: Ein in der Schweiz lebender Deutscher wählt das schweizerische Erbstatut. Er möchte eine mehrfache Nacherbschaft vornehmen und wählt deshalb das deutsche Errichtungsstatut (weil das BGB dies – im Gegensatz zum ZGB – erlaubt).

Art. 95 E-IPRG

Jeder Verfügende wird einzeln beurteilt bezüglich Zulässigkeit und Wirkungen (s. Art. 94 E-IPRG). Bei der Bindungswirkung gilt (ausnahmsweise) aber der kleinste gemeinsame Nenner. Dies ist eine Angleichung an Art. 25 EuErbVO.

Beispiel 1: Ein in der Schweiz lebender Deutscher wählt das deutsche Erbstatut. Um sicher zu gehen, dass Erbverzicht seiner Kinder nach den (weniger strengen) Regeln des schweizerischen Rechts beurteilt werden, hält er fest, dass die Rechtswahl nur das Erbstatut betrifft, während als Errichtungsstatut das schweizerische Recht an seinem Wohnsitz gilt.

Beispiel 2: Ein in St. Gallen lebender Schweizer und eine in Bregenz lebende Österreicherin schliessen einen Erbvertrag ab. Die Bindungswirkung ist nach schweizerischem Erbrecht 100%, nach österreichischem Erbrecht aber nur 75%. Es ist deshalb zulässig, dass der Schweizer (trotz Erbvertrag) später über 25% seines Nachlasses einseitig verfügt.

Art. 96 E-IPRG

Ausländische Urkunden werden bei Heimatzuständigkeit in der Schweiz nicht anerkannt (dies entspricht der Rechtsprechung des Bundesgerichts im Urteil 5P.274/2002). In lit. c wird eine neue Formulierung mit gleichem Inhalt wie bisher gewählt (Heimatrecht). In lit. d wird klargestellt, dass Urkunden (wie Erbscheine), welche am letzten gewöhnlichen Aufenthalt des Erblassers ausgestellt wurden, in der Schweiz anerkannt werden. Dies ist eine Angleichung an die EuErbVO.

Beispiel: Der Erbschein des Amtsgerichts Hamburg eines in Scheidung lebenden Deutschen, der aus der gemeinsamen Wohnung ausgezogen ist und im Ferienhaus in Spanien lebt, wird anerkannt, wenn sein letzter gewöhnlicher Aufenthalt dennoch in Deutschland geblieben ist. Dieses Beispiel zeigt, dass es in vielen Fällen nicht einfach ist, den gewöhnlichen Aufenthalt zu bestimmen.

Das neue Recht wird gemäss Art. 199a und 199b E-IPRG anwendbar sein auf Nachlässe, bei denen der Erblasser nach dessen Inkrafttreten verstorben ist. Es bleibt nun abzuwarten, ob das Parlament die Vorlage ohne grosse Änderungen gutheisst oder noch eigene Akzente setzt.

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

Fonds & Asset Management

Corona-Krise und Asset Management

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



Die durch Covid-19 bedingten wirtschaftlichen Unsicherheiten waren insbesondere im März Auslöser heftiger Marktschwankungen, was auch zu anhaltenden Herausforderungen für die Schweizer Fonds- und Asset-Management-Industrie führte. Die Sfama steht in engem Kontakt mit ihren Mitgliedern und den Behörden, damit auch in der schwierigen Situation den Anliegen der Branche angemessen Rechnung getragen wird. Regelmässig informiert der Verband über relevante Themen, so zum Beispiel über die Auswirkungen des vom Bundesrat wegen Covid-19 verfügten Fristenstillstands auf das Fonds- und Asset-Management-Geschäft, den Umgang mit Swinging Single Pricings und Spreads bei stark schwankenden Kursen und damit verbundenen hohen Transaktionskosten sowie die getroffenen Massnahmen in verschiedenen Ländern in Europa.

Der weitgehende Lockdown der Wirtschaft stellte und stellt die Schweiz vor grosse Herausforderungen, es droht die schärfste Rezession seit Jahrzehnten. Die grosse Mehrheit der Bevölkerung und auch die meisten Branchenverbände akzeptierten die Beschlüsse der Landesregierung und forderten das Parlament auf, sich ebenfalls geschlossen hinter diese Notmassnahmen zu stellen. Selbstverständlich ist es nun an der Zeit, die Abwärtsspirale in die Gegenrichtung zu drehen. Dies kann nur gelingen, wenn Politik, Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft Hand in Hand arbeiten und in die gleiche Richtung ziehen.

Als Branchenverband der schweizerischen Asset-Management-Industrie sind wir nur bedingt legitimiert, einen wirtschaftspolitischen Massnahmenplan für die nun beginnende Phase der wahrscheinlich lange dauernden «begrenzten Normalität» zu fordern. Aber auch für uns muss das Verhindern eines weiteren Teil-Lockdowns oberstes Ziel sein. Dabei gilt es, die volkswirtschaftlichen Kosten so tief wie möglich zu halten, ohne das Gesundheitswesen zu überlasten und die Bevölkerung zu gefährden. Unternehmen aller Branchen müssen darin unterstützt werden, schrittweise und kontrolliert, aber so rasch wie möglich, wieder umfassend aktiv zu werden.

Was heisst das nun für das Asset Management, insbesondere für das nachhaltige Asset Management und die diesbezügliche Integration von Nachhaltigkeitskriterien in den Anlageprozess? Die faire Antwort lautet, dass die Corona-Krise keine unmittelbaren Auswirkungen auf die diesbezüglichen Prozesse haben sollte. Beachtet werden muss aber, dass in den nächsten Monaten die zunehmend relevante politische Frage sein dürfte, wie die beschränkten öffentlichen Mittel auf die Bereiche Corona-Krisenbewältigung und Umweltschutz respektive Klimawandel aufgeteilt werden. Es dürfte ein politischer Kampf um die staatlichen Mittel werden, wo beim Thema ESG angesetzt wird. Es ist zu erwarten, dass es mindestens eine vorübergehende Verschiebung von «E» zu «S» geben wird.

Gerade auch in der Krise ist es entscheidend, dass die Fonds- und Asset-Management-Industrie glaubhaft darstellt, dass sie ökologische, soziale und gesellschaftspolitische Strömungen berücksichtigt. Nur so ist es möglich, einen wesentlichen und vor allem nachhaltigen volkswirtschaftlichen Beitrag zu leisten. Dieser muss zudem transparent kommuniziert werden und darf sich nicht ausschliesslich auf kurzfristige Trends konzentrieren. Asset Manager bieten Anlagelösungen für institutionelle Anleger, sorgen mit Renditegenerierung für die benötigten Erträge bei Pensionskassen und finanzieren die Realwirtschaft. Der Anlagehorizont ist langfristig, weshalb nachhaltige Anlagen zentral sind.

Den Finanzmärkten und damit auch dem Asset Management wird eine grosse Verantwortung im Kampf gegen den Klimawandel wie auch im Bereich der Vorsorge zugemutet. Diese Erwartungen zu erfüllen, stellt für die Branche eine Herausforderung, aber auch eine Chance dar – vor und nach der Corona-Krise.

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

Sie brauchen nicht viele **Experten.** Nur **die richtigen.**

Je komplexer das Bankgeschäft, umso höher schätzen die Kunden unsere klare und direkte Art. Wir sorgen dafür, dass für Sie alles schnell und einfach geht.

Mit sehr kurzen Reaktionszeiten und direktem Kontakt zu den wichtigen Entscheidungsträgern. So entstehen schnelle und verbindliche Kommunikationswege. Auch das nennen wir Performance.



Markt- und Trendbeschleunigung

Krisen beschleunigen Entwicklungen: Schulden, Liquidität, Tech, Mega Caps und Gold



Von **Dr. Patrick Cettier**, Geschäftsführender Partner, Prio Partners GmbH

Es ist ein eigenartiges Gefühl: Das tägliche Leben schreitet im Mikrokosmos und in Zeitlupe voran, wogegen sich globale Trends beschleunigen. Das Gefühl wird noch eigenartiger, wenn man einen Blick auf die Kapitalmarktentwicklung wirft. Trotz deutlich reduzierter Gewinnerwartungen der Unternehmen handeln Aktienmärkte nahe oder – im Fall des S&P 500 – sogar über ihrem Allzeithoch (Stand Mitte August 2020). Der S&P 500 notiert seit Jahresanfang bei knapp +5%. Die Gewinnerwartungen sanken dagegen im selben Zeit-

raum um –15%. Marktteilnehmer sind folglich dazu bereit, für Unternehmen mit geringerer Gewinnerwartung mehr zu zahlen.

Wie bei jeder unglaublichen Geschichte gibt es Protagonisten, die mit schier «übermenschlichen Kräften» das Unmögliche möglich machen. Früher war es ein Franklin D. Roosevelt und sein New Deal (1933–1939), der die Amerikaner aus der grossen Depression führte oder Super-Mario (Draghi), der mit seinem «whatever it takes» quasi im Alleingang den Euro «rettete».

Heute sind viele Politiker «Roosevelts» und noch mehr Zentralbanker «Super-Marios». In Bezug auf neue Schulden und Liquidität scheint es weltweit kein Halten mehr zu geben. Stellvertretend kann die Entwicklung des S&P 500 jener der Geldmenge M2 in den USA (kurzfristige Liquidität bis 2 Jahre) gegenübergestellt werden. Hier ergibt sich auf den ersten Blick ein stimmiges Bild: Seit April ist die Geldmenge M2 um stolze 20% oder sagenhafte 3'000 Mrd. US\$ angestiegen; sie korreliert damit stark mit der Entwicklung des S&P 500.

Kein Wunder, dass ein Teil dieser Liquidität den Weg in den Aktienmarkt findet. Auch wenn die Zusammenhänge komplexer sind, scheint die in den Markt gepumpte Liquidität zumindest psychologisch unterstützend zu wirken. Einmal mehr erweist sich die Investmentweisheit «don't fight the Fed» als wegweisend. Neben der durch die Zentralbanken bereitgestellten Liquidität scheinen die staatlichen Massnahmen zumindest kurzfristig zu wirken.

Richtig viel neue Schulden

In Bezug auf die Verschuldung der Staaten im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie fällt es schwer, die Dimensionen zu greifen. In wenigen Monaten wurden weltweit geschätzt rund 20'000 Mrd. US\$ aufgenommen. Einfach ausgedrückt: Es sind richtig viel neue Schulden. Am Beispiel der USA ist die Verschuldung in Relation zum Bruttosozialprodukt auf über 120% hochgeschossen und übertrifft mittlerweile das Niveau aus der Kriegswirtschaft des 2. Weltkriegs. Eine historisch neue Dimension.

Die Programme der Soforthilfe im Lockdown hatten ihre Berechtigung. Neben der kurzfristig unterstützenden Wirkung stellt sich dennoch die Frage, ob nicht auch unerwünschte langfristige Nebenwirkungen bestehen. So ist der Anteil von Zombie-Firmen, die nicht einmal ihre Zinskosten erwirtschaften, in den USA rasant gestiegen und liegt bei weit über 10%. Staatliche Zahlungen an eigentlich insolvente Firmen scheint jedoch keine gewinnbringende Anlagestrategie zu sein. Es droht eine gigantische Fehlallokation von Kapital und damit der Verlust von Produktivität, Wachstum und Lebensstandard. Aber wie beim genüsslichen Verzehr von Süssigkeiten kommen die Nebenwirkungen erst schleichend und über Jahre. Kurzfristig sieht das Bild jedoch freundlich aus: Das verfügbare Einkommen der meisten Haushalte stieg im 2. Quartal 2020 um über 10% an.

Die so gewonnene Kaufkraft milderte die Krise für die betroffenen Haushalte und die Gesamtwirtschaft kurzfristig und trug wahrscheinlich zu den besser als erwarteten Konsumzahlen im 2. Quartal bei. Es ist jedoch anzuzweifeln, dass dieser Trend bei aus-

laufenden staatlichen Unterstützungsmassnahmen nachhaltig ist. Als Zwischenfazit kann konstatiert werden, dass das schnelle und beherrzte Eingreifen von Zentralbanken und der Staatengemeinschaft wesentlich dazu beigetragen hat, dass sich die Wirtschaft und unsere Gesellschaft trotz der Pandemie derzeit in einem Zustand der relativen Stabilität befinden. Das darf man durchaus positiv erwähnen. Ob die getroffenen Massnahmen in ihrer Dimension mittel- und langfristig eher schädlich werden, kann sicherlich nicht ausgeschlossen werden.

Es beschleunigen sich jedoch nicht nur die Trends hin zu mehr Schulden und höherer Liquidität, sondern es verstärkt sich auch der Wandel in unseren Konsumgewohnheiten. Stellvertretend lässt sich dies am Siegeszug des Technologiesektors ablesen. Der Nasdaq konnte den weniger technologielastigen Dow Jones seit Jahresanfang um fast 30% übertreffen.

Neuorientierung

Der Trend hin zu mehr Technologie hat mittlerweile auch Technologiemuffel ergriffen und verändert unser tägliches Leben schneller und tiefgreifender als noch vor Jahresfrist gedacht. WhatsApp, HelloFresh oder Zoom-Videokonferenzen gehören nun auch zum Repertoire der Grosseltern. Es ist anzunehmen, dass dieser Entwicklung kein Riegel in naher Zukunft geschoben wird – oder nutzen Sie schon DocuSign für ihre Verträge?

Das Tandem aus Politik und Zentralbanken hat schon seit geraumer Zeit die «Gesetze der Physik» auf den Finanzmärkten ausser Kraft gesetzt. Mehr Schulden machen und dabei weniger Zinsen zahlen – dies ist seit der Finanzkrise 2008/2009 nichts Neues, aber wahrlich einen Moment des Innehaltens wert. Eine besonders wichtige Entwicklung ist dabei der sich verflüchtigende Zins im US-Dollar-Raum. Allein seit 2018 ist die Rendite auf 10jährigen US-Staatsanleihen von 3% pro Jahr auf magere 0,5% abgeschmolzen. Die Frage ist nicht ob, sondern wann negative Zinsen auf den 10jährigen US-Staatsanleihen zu sehen sein werden.

Auf absehbare Zeit kein Zins. Viel zu viel Kapital, das die wenigen verblie-

benen Vermögenswerte mit vermuteter positiver erwarteter Rendite umlagert. Der grosse, schon länger anhaltende Trend ist die Inflation von Vermögenswerten bzw. die Entwertung von Papierwährungen. Und dies hat Folgen für die ultimative Inflationsversicherung: Gold war, solange es noch einen ansehnlichen Zins auf US-Staatsanleihen gab, für US-Dollar-basierte Investoren unattraktiv. Drohende Negativzinsen im US Dollar, gepaart mit der astronomischen Neuverschuldung, wecken das Interesse der US-Dollar-Investoren an Gold und verleihen dem Edelmetall Flügel. Bei all dem darf man sich fragen, wohin die beschriebenen Entwicklungen führen.

Konsequenzen für die Asset Allocation

Die Krise wird dazu führen, dass viele kleine oder weniger wettbewerbsfähige Unternehmen vom Markt verschwinden werden – sei es durch Übernahmen oder Konkurse. Dies wird sich auf dem Kapitalmarkt dahingehend äussern, dass immer mehr Investoren bei den immer weniger werdenden erfolgreichen Firmen dabei sein wollen. Jagd nach Rendite. Crowding out. Höhere Kurs/Gewinn-Verhältnisse.

Das lineare Fortschreiben von historischen Trends kann jedoch auch schnell enttäuschen. Die wohl grösste Unbekannte ist die Entwicklung eines wirksamen Impfstoffs gegen Covid-19. Derzeit befinden sich rund 160 Wirkstoffe in der Prüfung, wobei sich 6 im Endstadium befinden. Eine erste Idee in Bezug auf die Rotation zwischen Value und Growth, aber auch in Bezug auf Gold, konnten wir vor wenigen Wochen bekommen, als Russland den ersten Impfstoff zugelassen hat. Ganz unabhängig von der tatsächlichen Wirksamkeit zeigt sich die Angespanntheit der Märkte und die Vehemenz der möglichen Trendumkehr. Das Angstbarometer der Kapitalmärkte in Form des Volatilitätsindex VIX ist von den Höchstständen im März 2020 deutlich heruntergekommen, liegt aber immer noch weit über den sorglosen Tagen von Anfang 2020.

p.cettier@priopartners.ch
www.priopartners.ch

Neue Perspektiven für Substanz- und Wachstumswerte

Der ewige Kampf zwischen Substanz- und Wachstumsaktien, und warum sie sich derzeit so unterschiedlich entwickeln.



Von Dr. Daniel R. Witschi, CFA
Chief Investment Officer (CIO)
Mitglied der Geschäftsleitung
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers



und Dr. Uwe Heller, CFA
Senior Investment Strategist
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

Investieren nach Stilrichtung ist beinahe so alt wie das Investieren selbst. Die wohl bekanntesten Stilrichtungen bei Aktien bilden Substanz- und Wachstumswerte – im Englischen Value und Growth.

Substanz- vs. Wachstumsaktien

Substanzwerte sind Aktien, welche günstig bewertet sind. Um beurteilen zu können, ob die Aktie eines Unternehmens im Vergleich zu anderen günstig oder teuer bewertet ist, werden Bewertungskennzahlen berechnet. In der Theorie und Praxis umfassen diese Kennzahlen zum Beispiel das Verhältnis von Aktienkurs zu Buchwert (Price to book), den Gewinn je Aktie (Earnings per share) oder die Dividendenrendite eines Titels (Dividende zum Aktienkurs). Bei erstgenannter Verhältniskennzahl wird eine niedrigere präferiert, bei den letzteren beiden ein höherer Gewinn je Aktie bzw. eine höhere Dividendenrendite bevorzugt.

Im Ergebnis offenbaren sich als Substanztitel tendenziell Aktien von Unternehmen, deren Geschäftsmodell sich im fortgeschrittenen Stadium des Lebenszyklus befindet. Dabei handelt es sich überwiegend um Unternehmen aus dem

Sektor der Basiskonsumgüter, wie Altria und Tesco, Finanztitel wie zum Beispiel BNP Paribas, oder Unternehmen aus dem Industriesektor, wie Mitsubishi oder United Rentals¹⁾.

Wachstumswerte, auf der anderen Seite, sind Aktien von Unternehmen, die substanziell positive und nachhaltige Cashflows generieren. Sie bestechen durch ein hohes (erwartetes) Wachstum in verschiedenen Bereichen und befinden sich zumeist im frühen Stadium ihres Lebenszyklus. Growth-Unternehmen schütten häufig keine oder nur eine geringe Dividende aus und reinvestieren ihren Gewinn – sofern sie einen erwirtschaften – um das Wachstum zu fördern. Vor allem Unternehmen der «New Economy» zählen zu dieser Kategorie. Sie sind gerne in den Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter (wie Amazon), Informationstechnologie (wie zum Beispiel Apple oder Facebook) oder Kommunikationsdienste (Alphabet [einst Google]) zu finden.

Welche Stilrichtung entwickelte sich besser?

Betrachten wir die Kursentwicklung von Substanz- und Wachstumswerten, so

zeigt sich, dass es Phasen gibt, in denen sich Value-Titel, in anderen hingegen Growth-Aktien besser entwickelt haben. Wachstumsaktien haben die Eigenschaft, dass ihre Kurse steigen, wenn die Wirtschaft floriert. Vor allem in Zeiten eines inflations- und zinslosen Wachstums sind Growth-Titel bei Anlegern sehr begehrt. Sie neigen dazu, aktuelle Gewinnwachstumsraten in die Zukunft fortzuschreiben und greifen tendenziell zu Wachstumsaktien, wenn die Kurse steigen, was einer Trendfolgestrategie entspricht.

Die Wirtschaft und damit die Finanzmärkte folgen einem Zyklus. Zu Beginn und zum Ende eines Konjunkturzyklus verändern Investoren ihre Präferenz zwischen Substanz- und Wachstumswerten. Zu beobachten war dies unter anderem vor der globalen Finanzkrise 2007/08. Wenige Monate vor dem Einbruch der Aktienmärkte stiegen die Kurse von Substanzwerten markant stärker an als diejenigen der Growth-Aktien.

In der jüngeren Zeit sind vor allem Wachstumswerte gefragt. Seit Januar 2019 überflügeln globale Growth-Aktien ihr Pendant (s. Grafik 1) – allen voran Titel des Sektors der Informationstechnologie. Insbesondere in Zeiten der Pandemie profitieren Titel dieses Sektors von Home Office, Cloud Computing und Online-Shopping. Doch woran liegt es, dass Wachstumsaktien gegenüber Substanzwerten in jüngerer Zeit so begehrt sind?

Das wachstumsadjustierte Zinsänderungsrisiko von Aktien

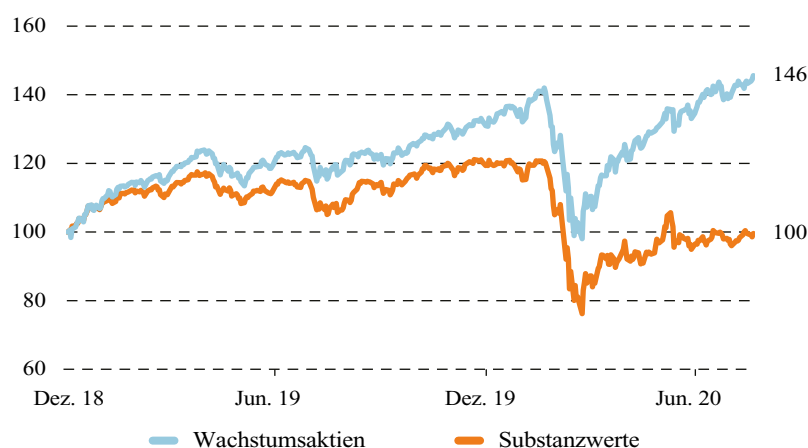
Das Zinsänderungsrisiko, in Fachkreisen auch Duration genannt, ist meist nur aus der Welt der Anleihen bekannt. Doch auch Aktien reagieren unterschiedlich stark auf eine Veränderung der kurz- und langfristigen Zinssätze²⁾. Wachstumsaktien besitzen die Eigenschaft, dass sie sich stärker invers zum Zinstrend bewegen. Sinken zum Beispiel die Leitzinsen, steigen die Kurse der Wachstumsaktien stärker als die der Substanzwerte – und vice versa.

Ein Erklärungsansatz dieser höheren Duration von Wachstumsaktien bietet die Discounted-Cashflow-Methode. Ihr zufolge berechnet sich der faire Kurs einer Aktie aus der Summe aller in der Zukunft liegenden Zahlungsströme auf ihren heutigen Wert abgezinst (diskontiert). Bei Wachstumsaktien liegt der Fokus vor allem auf der langfristigen Entwicklung. Höhere künftige Cashflows, welche in weiter Ferne liegen, werden dabei stärker diskontiert. Ceteris paribus reagieren die Kurse von Wachstumsaktien auf eine Veränderung der Zinsen folglich mehr – in die eine oder andere Richtung.

Vereinfacht lässt sich dies anhand der Differenz zwischen dem erwarteten Potenzialwachstum und der Entwicklung zukünftiger Realzinsen verifizieren. In den USA publiziert das Congressional Budget Office (CBO) jedes Quartal das erwartete Bruttoinlandprodukt für die kommenden 10 Jahre³⁾. Unterstellen wir eine unveränderte Preisgestaltungsmacht und Marge der Unternehmen, kann man die Wachstumserwartungen für das erwartete Bruttoinlandprodukt als Ausgangslage für die erwartete Gewinnzunahme verwenden. Dies stellen wir der erwarteten Rendite 10jähriger inflationsgeschützter US-Staatsanleihen (Treasury Inflation Protected Securities [TIPS]) gegenüber. Während die Rate des erwarteten Potenzialwachstums mit 2,1% zwar deutlich positiv ist, jedoch nur moderat steigt, kommt die Rendite 10jähriger US-TIPS infolge der Zinspolitik der US-Notenbank seit Jahren zurück. Aktuell ist sie mit einem Wert von –0,7% gar negativ.

Grafik 1: Wachstumsaktien überflügeln Substanzwerte

Indexierte Wertentwicklung (total return net of dividends) in CHF



Im Ergebnis zeigt sich, dass Wachstumsaktien gegenüber Substanzwerten tendenziell dann eine Überrendite erzielen, wenn die Differenz aus erwartetem Potenzialwachstum und der Rendite 10-jähriger US-TIPS zu steigen beginnt (s. Grafik 2).

Im Kontext der Discounted-Cashflow-Methode bedeutet dies, dass die zu erwartenden Cashflows zwar wachsen, die Diskontrate jedoch abnimmt. In der Folge steigt der faire Wert von Aktien, insbesondere jener von Wachstumsaktien mit hohen zukünftigen Cashflows.

Welcher Anlagestil in Zukunft dominiert

Welchen Anlagestil Sie präferieren sollten, liegt an Ihrer Erwartungshaltung. Gehen Sie als Anleger davon aus, dass die Zinsen auch in Zukunft auf einem nied-

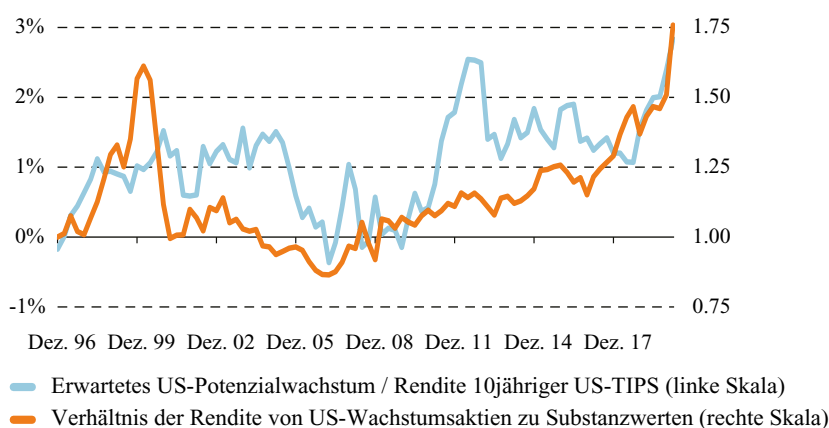
rigen Niveau verharren und die Wirtschaft langfristig positive Wachstumsraten erzielt, sollten Sie zu Wachstumstiteln greifen. Erwarten Sie hingegen, dass aufgrund der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken die Inflation kurz- bis mittelfristig ansteigt und dieser Entwicklung durch höhere Geld- und Kapitalmarktzinsen entgegengewirkt wird, dürften Substanztitel ihre Renaissance erleben.

Aus unserer Sicht wird das Niedrigzinsumfeld aufgrund der hohen Staatsverschuldungen mittel- bis langfristig bestehen bleiben. Das Wirtschaftswachstum wird während der Corona-Krise vorerst rückläufig sein, ehe es zu alter Stärke zurückfindet, sobald ein Impfstoff gefunden ist.

Aus Gründen der Diversifikation (Geldstreuung) beschränken wir uns jedoch nicht nur auf einen der beiden Anlagestile. Vielmehr verspricht die Mischung den Erfolg. Dabei präferieren wir Wachstumstitel, meiden jedoch exzessiv bewertete Aktien.

Grafik 2: Erwartetes Potenzialwachstum bei sinkenden Renditen als treibende Kraft für Wachstumsaktien

Differenz zwischen Wachstum und Zins p.a. Renditeverhältnis



- 1) Klassifikation gemäss MSCI Inc.
- 2) Eine Analyse verschiedener Aktienrisikofaktoren auf Basis der Duration bieten Gormsen und Lazarus (2020).
- 3) <https://www.cbo.gov/data/budget-economic-data>.

Literaturverzeichnis

Gormsen, N. J. / Lazarus, E. (2020): Duration-Driven Returns, Working Paper.

daniel.witschi@dreyfusbank.ch
uwe.heller@dreyfusbank.ch
www.dreyfusbank.ch

Nachhaltige Geldanlagen: Eine Frage der Definition?



Von Robin Schmitt-Opitz
Distribution Management
Ethius Invest Schweiz

In der Schweiz sind nachhaltige Geldanlagen sowohl von privaten als auch von institutionellen Investoren gefragt wie nie zuvor: Nachhaltige Fonds prosperieren und verzeichnen anhaltend starke Mittelzuflüsse.

Das Wachstum wird von einer steigenden Anzahl neu aufgelegter Fonds sowie solchen, die eine Repositionierung durchgegangen sind, getragen. Doch kaum hat sich der Finanzsektor an diese neue Anforderungsklasse gewöhnt, lassen sich vermehrt innerthematische Trends mit unterschiedlichen Ausrichtungen zum Thema nachhaltiger Investments finden.

Dieser Beitrag gibt eine grobe Einordnung der wesentlichen «nachhaltigen Anlagestrategien» und bietet eine Orientierung in den verschiedenen nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Asset Management. Es wird die Uneinheitlichkeit von ESG-Ratings besprochen und anhand eines Beispiels im Bereich des Impact Investing die bisweilen stärkste Motivation des nachhaltigen Investierens thematisiert.

Nachhaltigkeit:

Ein Begriff im Wandel

Der klassische Begriff der Nachhaltigkeit hat seinen Ursprung in der Forstwirtschaft, in der es bereits vor 300 Jahren die Forstleute verstanden haben, nur so viel Bäume zu fällen, wie durch neue Pflanzungen wieder nachwachsen. Ziel war es, einen laufenden Ertrag zu sichern, ohne dass der Baumbestand für die Zukunft schrumpfte.

Heute lautet die mit am häufigsten zitierte Definition von «nachhaltiger Entwicklung» nach dem Brundtland-Bericht aus dem Jahr 1987 «Our Common Future» – Unsere gemeinsame Zukunft: «Nachhaltige Entwicklung ist Entwicklung, welche die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass zukünftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.»

Bei der Debatte um Nachhaltigkeit und als zentrales Thema von nachhaltigen Investments steht die Orientierung am Nachhaltigkeits-Dreieck, welches aus den drei Dimensionen Ökologie, Ökonomie und Soziales besteht, im Mittelpunkt. Sie sind als miteinander vernetzte und sich gegenseitig beeinflussende Dimensionen zu verstehen. Ziel der Bemühung um Nachhaltigkeit ist es, jene Balance zwischen diesen drei Dimensionen neu herzustellen, die in den letzten 100 bis 200 Jahren verloren gegangen ist.

Im Angesicht der real-ökologischen und sozialen Folgen des Ungleichgewichts innerhalb dieses Dreiecks ist die anhaltend steigende Nachfrage für nachhaltige Geldanlagen nicht verwunderlich und erklärt das Wachstum dieses Segments in Rekordhöhen.

Von der Nische in den Mainstream

Gemäss dem jüngsten Marktbericht 2020 des Forums für nachhaltige Geldanlagen (FNG) beläuft sich die Summe der als nachhaltig definierten Fonds und Mandate in der Schweiz auf 672 Mrd. Franken. Das sind 423 Milliarden mehr

als im Jahr 2018 und entspricht einem Zuwachs von fast 160% innerhalb eines Jahres und einem aktuellen Marktanteil von 38% am gesamten Schweizer Fondsmarkt. Dabei stellte die Integration von ESG-Daten im Jahr 2019 die verbreitetste Methode in der Schweiz dar, Nachhaltigkeit in Anlagefonds und Mandaten abzubilden. Der sogenannte ESG-Integrations-Ansatz kann durch die Auswertung von ESG-Ratings als ein weiteres Risikomass angesehen werden und somit auch ohne Weiteres in traditionelle Finanzanalysen miteinfließen.

Neben der ESG-Integration stellen Ausschlüsse von bestimmten Sektoren oder Branchen, wie zum Beispiel thermische Kohleenergie oder Zigaretten, einen gängigen Ansatz dar, um einen Nachhaltigkeitsansatz zu verstärken. Das sogenannte Ausschlussverfahren folgt an zweiter Stelle und findet auf 64% der Anlagefonds und Mandate, die von der FNG-Marktstudie als nachhaltig eingestuft werden, in der Schweiz Anwendung.

Nachhaltige Themenfonds oder das Impact Investing sind mit 8 respektive 6% der nachhaltigen Anlagestrategien in der Schweiz nur vergleichsweise rar vertreten und somit fast unbedeutend für das Gesamtwachstum nachhaltiger Geldanlagen. Diese innerthematischen Trends und die auffällig häufige Implementierung des ESG-Integrations-Ansatzes fordern dazu auf, sich näher mit den jeweiligen Kriterien und Anforderungen der einzelnen Strategien zu beschäftigen.

Von ESG-Integration zum Impact Investing: Wert-bezogenes und Werte-bezogenes Investieren

Die Bezeichnungen ESG-Integration oder das ESG-Investing haben sich bisweilen auch als Synonyme für nachhaltige Investments bei einer Mehrzahl von Fachanlegern durchgesetzt. Die englische Abkürzung ESG steht für «Environmental, Social, Governance».

Auf Basis dieser drei Kriterien werden Unternehmen in ihrer unternehmerischen Praxis von Ratingagenturen untersucht, in welchem Masse sie Umwelt (E) und soziale (S) Kriterien beachten; zudem wird ihre Art der Unternehmensführung (G) beurteilt.

ESG-Ratings können auch als ein Risikomass bei der Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken in Unternehmen verstanden werden. Anders als Bonitäts- oder Kreditratings, die auf klaren Daten und berechenbaren Zahlen beruhen, sind ESG-Ratings jedoch grösseren Ermessensspielräumen ausgesetzt und beziehen sich ausschliesslich auf nicht finanzielle Daten.

Solche Daten werden gemäss des Handbuches der DVFA (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management) als ESG KPIs (Key Performance Indicators) definiert; diese umfassen beispielsweise den Müllverbrauch, die Energieeffizienz oder den Innovationsgrad eines Unternehmens. Laut der DVFA steht diese Nachhaltigkeitsberichterstattung zwar zugleich im Fokus von NGOs, Mitarbeitenden, Medien oder der Zivilgesellschaft, deren teils weiterreichenden Ansprüche bei der Erarbeitung der KPIs werden aber nicht explizit mitberücksichtigt. Stattdessen sind diese allein auf die Interessen der Investoren als Zielgruppe ausgerichtet. Das bedeutet, dass bei Investments nach ESG-Kriterien die finanzielle Wesentlichkeit der Indikatoren in der Regel das Hauptkriterium der Beurteilung darstellt, was auf eine Übergewichtung der ökonomischen Ebene hinweist und die Maximierung des wirtschaftlichen Erfolges bei der Bewertung stets im Vordergrund steht, unter Ausschluss besonderer Risikokriterien.

Je nach Ratingagentur werden mit dieser Methode sowohl individuelle ESG-Bewertungskriterien als auch verschiedene Gewichtungen dieser Kriterien festgesetzt. Somit legt beispielsweise manch eine ESG-Ratingagentur das wichtige Themenfeld Lobbyismus als ein starkes Bewertungskriterium fest, wohingegen andere Agenturen diesem Kriterium nur einen geringen Stellenwert in der Gesamtbewertung einräumen. Die resultierenden Ratings können demnach, je nach Agentur, für

ein und dasselbe Unternehmen unterschiedlich oder sogar konträr zueinander ausfallen.

Erfahrungsgemäss werden die Benotungen der einzelnen Kriterien in Form von Buchstaben- oder Zahlenkombinationen in einem Gesamtrating abgebildet. Es ist somit gut möglich und in der Praxis oftmals erkennbar, dass eine relativ hohe Bewertung für die Unternehmensführung (G) eine unterdurchschnittliche Bewertung aus dem Sozialverantwortlichkeits-Bereich (S) oder dem Umwelt-Bereich (E) ausgleicht und dies in einem überdurchschnittlich hohen ESG-Gesamtrating des Unternehmens mündet.

Aber ist es wirklich zielführend, in der Bewertung von Nachhaltigkeit beispielsweise eine schlechte Umweltbilanz eines Unternehmens mit einer guten Unternehmensführung verrechnen zu dürfen, oder steht eine solche Methode möglicherweise sogar einer differenzierten Bewertung im Wege? Die Beurteilung scheint jedenfalls zu vereinfacht, um damit den Anspruch zu erheben, Unternehmen zu identifizieren, die durch ihr verantwortungsvolles Wirtschaften einen sozialen und ökologischen Einfluss anstreben – zusätzlich zum finanziellen Gewinn.

Qualitative Auswahlprozesse für ein nachhaltig ausgerichtetes Portfolio

An dieser Erkenntnis orientiert sich das Impact-Investing, ein Investment-Ansatz mit der gezielten Absicht, zusätzlich zu einer positiven finanziellen Rendite auch messbare, positive Auswirkungen auf die Umwelt und die Gesellschaft zu erzielen. Diese Methodik richtet einen Fokus auf die zukünftigen sozialen und ökologischen Auswirkungen eines Unternehmens und ordnet die Wirtschaftlichkeit diesen Kriterien bewusst unter.

Ein ESG-Rating und das Ausschlussverfahren kontroverser Unternehmen bieten ein solides Fundament für eine engere Eingrenzung des Nachhaltigkeitsbegriffes. Dabei zu berücksichtigen ist jedoch, dass dieses Verfahren hauptsächlich durch die Auswertung von Daten vorausgegangener Berichtsperioden geprägt ist. Dies stellt ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal

zum Impact-Investing dar, welches sich mittels eines qualitativen Auswahlprozesses auch auf vorwärts gerichtete, zu erwartende Transformationsleistungen und damit verbundene Kennziffern eines Unternehmens bezieht. Dabei bilden die 17 von den Vereinten Nationen im Jahr 2015 formulierten globalen nachhaltigen Entwicklungsziele (Sustainable Development Goals SDGs) eine richtungsweisende Zielsetzung.

Starke Nachhaltigkeitskriterien in der Titelauswahl

Ein erfolgreiches Beispiel aus der Praxis ist der Global Challenges Index (GCX). Dieser zeigt, wie mit einer Zwei-Stufen-Methode verschiedene Nachhaltigkeitsansätze in der Kombination einen konsequenten Nachhaltigkeitsansatz ergeben können.

Das Fundament erbringt in diesem Fall ein klassisches ESG-Research-Institut. Eine darauf aufbauende qualitative Beurteilung erfolgt mittels eines unabhängigen Beirats, der aus kirchlichen Vertretern und Personen aus den Bereichen Wissenschaft und Umweltverbänden zusammengesetzt wird.

Anhand von Positiv- und Ausschlusskriterien werden die 17 SDGs in 6 Handlungsfelder wie folgt konkretisiert: Klimawandel, Wasser, Entwaldung, Biodiversität, Armut und Bevölkerungsentwicklung. Durch die Formulierung dieser 6 Handlungsschwerpunkte gelingt es, das Leitbild einer nachhaltigen Entwicklung aus der häufig beklagten Abstraktheit zu holen.

Nachhaltige Investments: Auffallend erfolgreich

Die Wertentwicklung des GCX seit seiner Auflage im Jahr 2007 zeigt im Übrigen, dass auch ein rein unter sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien zusammengestellter Index wirtschaftlich auffallend erfolgreich sein kann.

Die gezielte Zusammensetzung von sich ergänzenden Konzepten nachhaltiger Anlagestrategien kann somit ein Schlüssel für ein Gesamtkonzept in der Abbildung starker Nachhaltigkeit bei Investmentfonds darstellen.

robin.schmitt-opitz@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch

Schweizer Finanzsektor fokussiert auf Sustainable Finance



Von Markus Fuchs

Geschäftsführer Swiss Funds & Asset Management Association Sfama

Als Mitglied der Vereinten Nationen (UN) hat sich die Schweiz dazu verpflichtet, die Agenda 2030 für eine nachhaltige Entwicklung der UN und ihre 17 Ziele für eine nachhaltige Entwicklung umzusetzen. Im Oktober 2017 ratifizierte die Schweiz zudem das Pariser Klimaabkommen. Nun veröffentlichte der Bundesrat Ende Juni 2020 einen Bericht und Leitlinien zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor. Die drei Branchenverbände der Banken (SBVg), der Asset Manager (Sfama) und der Privatversicherer (SVV) sowie Swiss Sustainable Finance (SSF) begrüssen das vom Bundesrat gefasste Ziel, die Schweiz als führenden Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen zu positionieren.

Die bundesinterne Arbeitsgruppe unter der Federführung des Staatssekretariats für internationale Finanzfragen (SIF) hat hierzu erstmals einen umfassenden Bericht verfasst. Der Fokus wird auf geeignete Rahmenbedingungen gelegt, welche die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes stärken und gleichzeitig die Eigeninitiative der Branche für mehr Nachhaltigkeit fördern. Damit unterstützt der Bundesrat die diversen Initiativen der Branche, die zusammen mit kompetitiv ausgestalteten Rahmenbedingungen der Schlüssel zum Erfolg sind. Parallel dazu kündigt er an, die Analyse offener Punkte, z.B. in Bezug auf Transparenz, Reporting und die Bepreisung von Risiken, zu vertiefen. Aus Sicht der Branche ist wich-

tig, diese Arbeiten zu nutzen, um Machbarkeit und Wirksamkeit zu klären und darauf zu achten, dass entsprechende Massnahmen international abgestimmt sind. Der Grundsatz des Bundes, dass dieser hierbei nur subsidiär wirken will, wird von der Finanzbranche unterstützt. Dabei sind die Angemessenheit, Wirksamkeit und – wo geeignet – internationale Kompatibilität zu berücksichtigen.

Kernbotschaften und Empfehlungen von Sfama und SSF

Gemäss einer aktuellen Marktstudie von SSF sind mit Geldern im Umfang von 1'163 Mrd. Franken bereits rund ein Drittel der in der Schweiz verwalteten Vermögen nachhaltig angelegt. Sfama und SSF sind überzeugt, dass sich dieser Trend fortsetzen wird und veröffentlichten Mitte Juni 2020 Kernbotschaften und Empfehlungen für Sustainable Asset Management. Diese sollen Asset Manager beim Einbezug von Nachhaltigkeitskriterien im Anlageprozess aktiv unterstützen.

Bei den Kernbotschaften handelt es sich um generelle Ansichten zu nachhaltigen Finanzgeschäften. Die Empfehlungen von SSF und Sfama zielen in erster Linie auf die Information von Asset Managern ab und richten sich insbesondere auch an Organisationen, bei denen sich die ESG-Integration (Environment, Social, Governance) in einer Frühphase befindet. Sie sind vorwiegend technischer Art und sollen den Asset Managern als nützliche Orientierungshilfe dienen. Die Empfehlungen konzentrieren sich auf die Umsetzung eines nachhaltigen Anlageprozesses und enthalten detaillierte Ausführungen zu den Elementen, die ein Asset Manager berücksichtigen sollte, um einen nachhaltigen Anlageprozess er-

folgreich umzusetzen. Sie behandeln die Themen Governance, Anlagepolitik und Anlagestrategie, Risikomanagement sowie Transparenz und Berichterstattung. So wird beispielsweise die Rolle des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung angesprochen, es werden aber auch verschiedene Nachhaltigkeitsansätze sowie Ansätze für eine transparente Berichterstattung aufgezeigt.

Der Einbezug von ESG-Kriterien in die Anlagestrategie – sozusagen als Kern der Anlagephilosophie – trägt dazu bei, langfristig höhere risikoadjustierte Renditen zu erwirtschaften. Asset Manager sind deshalb angehalten, eine soziale, wirtschaftliche und umweltbezogene Folgenabschätzung ihrer Investitionstätigkeit vorzunehmen und ihre Werte in einer Nachhaltigkeitspolitik zu verankern. Transparenz, Vergleichbarkeit, Messbarkeit sowie eine standardisierte Berichterstattung sind sowohl für «E», «S» als auch «G» von zentraler Bedeutung. Für die Anlegerinnen und Anleger muss erkennbar sein, wie Asset Manager «Nachhaltigkeit» definieren, wie sie ESG-Strategien umsetzen und welchen «Impact» sie mit einer nachhaltigen Anlage bezwecken. Transparenz bedingt selbstverständlich auch die Verfügbarkeit von Daten guter Qualität – hier sind auch die Unternehmen und Research-Anbieter gefordert.

Die Schweizer Asset-Management-Branche bekennt sich klar zu einer nachhaltigen Finanzindustrie. Asset Management und Nachhaltigkeit gehören insbesondere unter Beachtung der geopolitischen Lage und der vor uns stehenden gesellschaftspolitischen Herausforderungen, wie der Finanzierung der Vorsorgesysteme sowie der Infrastruktur, zusammen.

Bafu Klimaverträglichkeitstest 2020

Im Übereinkommen von Paris hat sich die internationale Staatengemeinschaft zum Ziel gesetzt, die Finanzflüsse klimaverträglich – also in Einklang mit einem Weg zu einer treibhausgasarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung – auszurichten. Das Ziel des Abkommens soll mit freiwilligen Massnahmen der Akteure anvisiert werden. In Ausführung

Die Schweizer Asset-Management-Branche bekennt sich klar zu einer nachhaltigen Finanzindustrie.

Asset Management und Nachhaltigkeit gehören insbesondere unter Beachtung der geopolitischen Lage und der vor uns stehenden gesellschaftspolitischen Herausforderungen, wie der Finanzierung der Vorsorgesysteme sowie der Infrastruktur, zusammen.

dieses Abkommens, welches auch die Schweiz ratifiziert hat, stellt der Bund Grundlagen und Tools bereit und steht als Dialogpartner zur Verfügung. Das Bundesamt für Umwelt (Bafu) hat seit 2017 in enger Zusammenarbeit mit dem SIF einen sogenannten Klimaverträglichkeitstest für Finanzmarktakteure initiiert.

Die Teilnahme am Test 2020 ist freiwillig, anonym sowie kostenlos und steht erstmals auch Asset Managern zur Verfügung. Die Bundesverwaltung wird lediglich die aggregierten und anonymisierten Daten erhalten und darüber Bericht erstatten. Mit regelmässigen Klimaverträglichkeitstests kann der Bund erfassen, inwieweit Fortschritte in Richtung klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse mit freiwilligen Massnahmen erzielt werden konnten oder ob weitere Möglichkeiten in Betracht gezogen werden müssen. Die Einladung des Bafu zur Testteilnahme erfolgt insbesondere über die Verbände des Finanzsektors. Die Sfama lud die Asset Manager zu einer Teilnahme an den Klimaverträglichkeitstests ein. Der Test bietet sich auch für Asset Manager an, die Immobilienprodukte in der Schweiz offerieren. Die Eingabephase wurde Anfang März 2020 gestartet. Aufgrund der Pandemiesituation hat das Bafu die Frist für die Eingabephase von Ende Mai 2020 bis zum 30. Juni verlängert. Voraussichtlich im Herbst

2020 werden die individuellen Testberichte an die Teilnehmer versandt und das Bafu wird den Gesamtbericht mit den aggregierten, anonymisierten Daten publizieren.

Fazit

All diese Initiativen zeigen, dass die Schweiz Sustainable Finance hohe Bedeutung zumisst und sich entsprechend positionieren will. Es liegt nun an den einzelnen Stakeholdern, ihren Beitrag bei der Umsetzung der entsprechenden Massnahmen zu leisten. Der zentrale Hebel für den Erfolg ist die Zusammenarbeit aller Akteure und die gemeinsame Ausrichtung auf dasselbe Ziel. Asset Manager sind sich des Stellenwerts einer Integration der Nachhaltigkeitsfaktoren in ihre Entscheidungsfindung bewusst. Gleichzeitig kennt auch die Asset-Management-Industrie ihre Verantwortung beim Umgang mit weltweiten Herausforderungen wie auch als Beitragende zum notwendigen Wandel. Mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Anlageprozess bietet sich daher die Chance, finanzielle Zielvorgaben zu erreichen und zugleich zu umfassenderen Zielen wie der Umsetzung des Pariser Klimaabkommens oder den Nachhaltigkeitszielen der UN beizutragen.

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

Schafft das Home Office das Büro ab?

Reto Grunder, Chief Investment Officer von PSP Swiss Property, über die Zukunft des Büros in der Nach-Corona-Zeit.



Interview mit Reto Grunder
Chief Investment Officer
PSP Swiss Property

Herr Grunder, seit dem Ausbruch der Corona-Krise hat das Home Office an Bedeutung gewonnen. Sehen wir das Ende des typischen Büros in der Stadt?

Grunder: Vor der Corona-Krise war das Home Office kaum ein Thema. Mit dem Lockdown Mitte März verlegte eine Mehrheit der Beschäftigten im Dienstleistungsbereich ihren Arbeitsplatz von heute auf morgen nach Hause. Seit Mitte Juni kehren die Leute zwar nach und nach in ihre Büros zurück, viele grössere Unternehmen sind aber nach wie vor im Split- oder im teilweisen Home Office, vor allem auch weil wegen der Platzverhältnisse im Büro die Abstands- und Hygieneregeln schwierig einzuhalten sind. Das Virus ist noch präsent und wir befinden uns noch immer in einer besonderen Lage. Dennoch bin ich überzeugt, dass das Büro als produktiver, kreativer und sozialer Treffpunkt seine Bedeutung nicht verlieren wird.

Aber der Bedarf nach Büroflächen dürfte sinken, wenn längerfristig mehr Leute im Home Office sind.

Grunder: Wüest Partner hat im Juni 2020 bei 500 Schweizer Unternehmen eine Umfrage zum Home Office und dem voraussichtlichen Büroflächenbedarf in den kommenden zwei Jahren durchgeführt. Das Umfrageresultat war, dass künftig 25 bis 30% aller Büroarbeiten im Home Office verrichtet werden; gleichzeitig stellte sich aber auch heraus, dass der Flächenbedarf mehr oder weniger stabil bleiben wird. Das deckt sich überwiegend mit den Reaktionen unserer Mieter. Natürlich gibt es Unternehmen, die wegen der reduzierten Auftragslage und erzwungenem Home Office aktuell eher über zu viel Bürofläche verfügen. Es fragt sich jedoch, wie viele Unternehmen aufgrund des vergangenen halben Jahres Entscheidungen fällen, die nicht leicht rückgängig gemacht werden können.

Derzeit sind es hauptsächlich grosse Tech-Firmen, die aufgrund der aktuellen Situation teilweise sogar zu 100% auf Home Office setzen. Diese Firmen sind eher im Aufbau und auch aktiv auf Talentsuche. Neue Mitarbeiter werden auch deshalb im Home Office gesucht und eingestellt, weil die Situation nach wie vor sehr angespannt ist. Man muss sich auch vor Augen halten, dass in den Wirtschaftszentren der USA oder auch Englands die Dichteverhältnisse im Zentrum und unterwegs dorthin akzentuierter und die Pendelwege deutlich länger sind als in der Schweiz. Mir scheint, dass die Home-Office-Diskussion derzeit allzu «schwarz-weiss» geführt wird. Letztlich wird auch künftig entscheidend sein, wie die Unternehmen ihre Ziele längerfristig am besten erreichen. PSP Swiss Property hat ihre Büro- und Geschäftsliegenschaften vorwiegend an erstklassigen innerstädtischen Lagen. Hier stellen wir keine Tendenz zur Flächenreduktion fest.

Ist das nicht «wishful thinking»?

Grunder: Zumindest haben wir bis heute keine solche Evidenz. Denkbar ist, dass durch einen Anstieg beim Home Office der Flächenbedarf innerhalb des Büros für die

effektiven Arbeitsplätze – Pulte, Ablagen usw. – sinkt. Nicht erst seit Covid beobachten wir indessen, dass es einen Bedarf an grösseren Begegnungszonen und gemeinschaftlichen, multifunktionellen offenen Meeting-Gelegenheiten gibt. Wie gesagt: Wir befinden uns noch nicht im Normalzustand, der erst mit dem Verschwinden oder nachhaltigen Eindämmen des Virus wieder einkehren wird. Je länger dieser Zustand anhält, desto besser werden wir uns mit der Situation arrangieren.

Sie sehen somit keine Probleme auf sich zukommen?

Grunder: Das Produkt und die Qualität der angebotenen Fläche werden noch wichtiger: Ausreichend Platz, Sicherheit, Lärmisolation, Helligkeit, aber auch Fragen der Nachhaltigkeit und des Energieverbrauchs rücken mehr ins Zentrum und haben für unsere Mieter zunehmend Priorität. Erhalten wir heute nach einer jahrzehntelangen Miete Fläche zurück, müssen wir viel mehr Überlegungen anstellen als noch vor 15 Jahren. Die Unternehmen und ihre Mitarbeitenden wünschen vermehrt auch Räumlichkeiten, in denen sie sich mit ihren Kollegen in einem informellen Rahmen austauschen können. Wir sehen das ganz konkret in unseren eigenen Gemeinschaftsräumen, der Küche und dem Fitnessraum, die bei den Mitarbeitenden überaus beliebt sind. Bei Flächenprodukt und -qualität sehen wir grosses Potenzial, gerade auch für unser Unternehmen.

Wo sehen Sie die Vorteile des Home Office?

Grunder: Der Arbeitsweg und der damit verbundene Stress fallen weg, die Mitarbeitenden gewinnen Zeit und Flexibilität. Gewisse Arbeiten, die besonders viel Konzentration und Ruhe erfordern, sind im Home Office möglicherweise effektiver zu erledigen als in einem Grossraumbüro mit viel Betrieb. Tatsache ist, dass wir heute technisch in der Lage sind, ortsunabhängig zu arbeiten, sei das nun zu Hause oder auch

unterwegs. Corona hat gezeigt, dass die Kommunikation und das Arbeiten von zu Hause aus funktioniert, sofern man entsprechend ausgerüstet ist. Diese Erkenntnis ist für die Unternehmen wichtig und gibt Sicherheit. Einen weiteren Vorteil sehe ich darin, dass die Corona-Krise vielen Unternehmen einen Digitalisierungsschub verliehen hat; dies kann ich auch bei uns feststellen. Diskutierte man vor einem halben Jahr noch, ob dies oder jenes wohl technisch möglich sei, stellt sich heute jeweils nur noch die Frage, bis wann eine neue Anwendung eingerichtet ist. Der grösste Vorteil in der aktuellen Situation ist sicherlich schlicht der Schutz vor einer Ansteckung.

Sehen Sie Nachteile?

Grunder: Durchaus. Ich denke an ganz praktische Aspekte wie zum Beispiel die Ausstattung. Ein ideal eingerichteter Arbeitsplatz mit dem notwendigen Material, ergonomischem Bürostuhl, eventuell einem Stehpult, stabilem IT-System mit Gewährleistung der Cybersicherheit usw. sind im Büro eine Selbstverständlichkeit, im Home Office aber nicht ohne Weiteres gegeben. Selbst wenn der Arbeitgeber dafür besorgt ist – es leben nicht alle Leute in Verhältnissen, die Home Office problemlos ermöglichen. Und die allgemeinen Arbeitgeberpflichten gelten im Home Office wie auch im Büro. Eine weitere Schwierigkeit ist der Umgang mit sensiblen Daten, «clear-desk policy» usw., die bei den Mitarbeitenden zu Hause auch gelten müssen. Generell besteht auch ein Risiko, dass Arbeitsalltag und Privatleben noch stärker verschwimmen, was für die Mitarbeitenden eine Belastung darstellen kann, weil sie kaum mehr abschalten können und die Erreichbarkeitserwartung eher steigt. Vereinsamung kann auch ein Thema sein – in der Schweiz haben wir immerhin rund einen Drittel Einpersonenhaushalte.

Ganz grundsätzlich denke ich, dass Produktivität, Kreativität und Innovationskraft leiden, wenn die spontane Interaktion im Büro wegfällt. Technologische Möglichkeiten wie Videokonferenzen, Screensharing oder das gleichzeitige Bearbeiten von Dokumenten erlauben heute zwar völlig andere Dimensionen der Zusammenarbeit, gerade auch über verschiedene Standorte hinweg. Insbesondere während des Lockdown waren sie enorm wertvoll. Ich bin jedoch überzeugt, dass der Austausch von Mensch zu Mensch nicht abgelöst wird.

Wie wirkt sich das Home Office auf die Unternehmen aus?

Grunder: Die längerfristigen Auswirkungen sind noch kaum abschätzbar. Überzeugt bin ich, dass es viel schwieriger ist, Firmenkultur und -werte zu vermitteln, wenn Home Office sehr stark verbreitet ist, gerade auch bei der Einführung und Einarbeitung neuer Mitarbeitenden. In diesem Bereich, wo es ja auch stark um zwischenmenschliche Aspekte und den Umgang miteinander geht, können technologische Hilfsmittel den persönlichen Austausch kaum oder nur bedingt ersetzen. Ich behaupte nicht, dass dies virtuell unmöglich ist, aber die Bindung zum Unternehmen definiert sich nicht über die Arbeit allein. Wenn ein Unternehmen stark auf Home Office setzt, müssen Führungskräfte in Sachen Kommunikation und Information umdenken. Der Austausch muss viel stärker institutionalisiert werden, damit der Draht zu den Mitarbeitenden nicht verloren geht. Das ist nicht zu unterschätzen und auch mit Aufwand und Kosten verbunden – ein weiterer Hinweis darauf, dass mit der Verlagerung ins Home Office nicht einfach per se gespart werden kann.

Wie waren Sie eigentlich selber auf den Schock von Mitte März vorbereitet?

Grunder: Wir hatten das «Glück», dass wir aus einer Position der Stärke heraus in diese Ausnahmesituation gerieten – mit einer soliden Bilanz und Finanzierung, einem Qualitätsportfolio mit tiefem Leerstand und vor allem mit engagierten Mitarbeitenden. Ende 2019 wurden wir aufgrund einer anonymisierten Mitarbeiter-Befragung als «Great Place to Work» zertifiziert. Dies bestätigte uns in unserer Unternehmenskultur und gab uns letzten Frühling zusätzliche Sicherheit, die plötzliche Umstellung zu bewältigen. Zudem erlaubten uns unsere Infrastruktur und die Ausstattung der Mitarbeitenden sofort auf Home Office umzustellen, so dass wir den Betrieb problemlos weiterführen konnten.

Wie haben Sie auf die Ankündigung des Lockdowns reagiert?

Grunder: Wir haben die Vorgaben des Bundesrats sofort umgesetzt. Rund 80% der Mitarbeitenden arbeiteten in dieser Zeit im Home Office, obwohl dies für uns alle Neuland war. Dank hervorragender IT-Unterstützung hat das bestens geklappt. Bei allem darf man nicht vergessen, dass in dieser Zeit auch die Schulen geschlossen waren und ein

Teil der Mitarbeitenden nebst der Arbeit noch die Kinderbetreuung und das Home Schooling organisieren mussten. Das war eine riesige Herausforderung. Im Büro blieben nur Mitarbeitende mit direktem Kundenkontakt oder besonderen Aufgaben. Sie wurden durchgehend mit allem Notwendigen versorgt, z.B. Essenslieferungen, Parkmöglichkeiten und allem, was zur Einhaltung der Hygiene- und Sicherheitsmassnahmen nötig war. Seit Mitte Juni sind nun wieder alle im Büro – nach meiner Wahrnehmung alle glücklich, wieder im Kreis ihrer Kolleginnen und Kollegen zu sein.

Was sind Ihre Lehren aus dem Lockdown für Ihr Büroangebot?

Grunder: Wir müssen unseren potenziellen zukünftigen Mietern auch weiterhin hochwertige Büroräumlichkeiten mit flexiblen Gestaltungsmöglichkeiten anbieten. Auch bei der Anordnung der verschiedenen Zonen innerhalb des Büros machen wir uns Gedanken, damit das Büro auch in einer Covid-Situation uneingeschränkt nutzbar bleibt. Wir möchten hier für unsere Mieter noch mehr Partner und Dienstleister werden. Wir sehen uns auch bestärkt in unserer Strategie, uns auf zentrale Lagen zu konzentrieren, die mit den öffentlichen Verkehrsmitteln gut erreichbar sind und möglichst auch Parkmöglichkeiten bieten. Wir sind überzeugt, dass die Unternehmen und ihre Mitarbeitenden es letztlich schätzen, wenn sie in einer Umgebung mit «Points of Interest» arbeiten können, wo sie Gastronomieangebote und Einkaufsmöglichkeiten vorfinden. Dies macht das Gesamtpaket «Büro» auch weiterhin attraktiv.

Wer gewinnt langfristig, Büro oder Home Office?

Grunder: Ich denke, dass man nicht von Gewinnern und Verlierern sprechen kann, wir werden weiterhin beides sehen. Die Arbeitsform muss letztlich eine Win-Win-Situation für Arbeitnehmer und Arbeitgeber ergeben. Ob das dicht besetzte Grossraumbüro post-Covid eine Zukunft hat, ist schwer zu sagen. Co-Working-Arbeitsplätze werden sich sicher weiter etablieren, auch als Ergänzung zu herkömmlichen Arbeitsplätzen, möglicherweise auch als Zwischenwelt zwischen Büro und Home Office, sei dies regional oder zentral. «Das Büro» als ein von zu Hause getrennter Arbeitsraum wird jedenfalls so schnell nicht verschwinden.

reto.grunder@psp.info / www.psp.info

Realisation von Liegenschaftsprojekten durch Privatpersonen aus steuerrechtlicher Optik



Von Dr. Julian Kläser, MLaw
Senior Associate / Tax Expert
Meyerslustenberger Lachenal AG
Rechtsanwälte

Hintergrund

In der Schweiz ist Bauland rar und damit ein teures Gut. Der ökonomische Wert eines alten Gebäudes steht oftmals in keiner Relation zum Wert des Bodens, auf dem dieses einst erbaut wurde. Viele private Besitzer von (häufig geerbten) Liegenschaften entscheiden sich daher vermehrt dafür, die finanzielle Rendite einer Liegenschaft zu maximieren, statt nur den ideellen Wert einer Liegenschaft mit einem sich darauf befindlichen Gebäude zu halten. Schweizweit werden infolgedessen vermehrt entsprechende Liegenschaftsprojekte realisiert. Immer häufiger verwirklichen dabei die privaten Eigentümer solche Projekte selbst. In Verbindung mit der Realisation solcher Projekte ist stets auch eine vorausschauende Steuerplanung angezeigt.

Der nachfolgende Beitrag stellt zwei mögliche Strukturierungsvarianten aus steuerlicher Perspektive vor. Das Hauptaugenmerk liegt dabei auf den Einkommens- und Gewinnsteuerfolgen, der Grundstückgewinnsteuer sowie der Handänderungssteuer (auch als Handänderungs-

abgabe oder- gebühr bezeichnet). In einer ersten Variante verbleibt die Liegenschaft im Privateigentum, während in einer zweiten Variante die Liegenschaft auf eine Kapitalgesellschaft übertragen wird, deren alleiniger Inhaber der bisherige Eigentümer der Liegenschaft ist.

Variante 1: Die Liegenschaft verbleibt im Privatvermögen

Die Liegenschaft verbleibt im Privatvermögen. Es erfolgt keine entgeltliche Veräusserung, d.h. es findet auch keine steuerlich relevante Realisation statt. Infolgedessen ergeben sich weder Grundstückgewinnsteuerfolgen noch ist die Handänderungssteuer berührt. Infolgedessen gibt es keine steuerlichen «Eintrittskosten», bevor die Realisation des Liegenschaftsprojektes durch den privaten Eigentümer erfolgen kann.

1.1 Realisation Liegenschaftsprojekt

Im Zuge der Realisation des Liegenschaftsprojektes durch den privaten Eigentümer ist zu unterscheiden zwischen Unterhaltskosten und wertvermehrenden Aufwendungen. Erstere können für Einkommenssteuerzwecke geltend gemacht werden, d.h. diese sind abzugsfähig, während letztere nicht in Abzug gebracht werden können. Die baulichen Massnahmen im Rahmen des Bauprojektes qualifizieren als wertvermehrend und sind somit bei der Einkommenssteuer nicht abzugsfähig. Diese Kosten können erst im Fall einer späteren Veräusserung der Liegenschaft bei der Grundstückgewinnsteuer als Anlagekosten zum Abzug gebracht werden. Zu beachten ist, dass Investitionskosten für Energiesparen und Umweltschutz den Unterhaltskosten aus lenkungsrechtlichen Überlegungen gleichgestellt werden, d.h. ebenfalls bei der Einkommenssteuer abzugsfähig sind.

1.2 Vermietung der Liegenschaft

Die Erträge aus der Vermietung der Liegenschaft unterliegen als Einkünfte aus

unbeweglichem Vermögen der Einkommenssteuer. Von den Einkünften können die Unterhaltskosten sowie die anteiligen Schuldzinsen in Abzug gebracht werden. Sind der Ort der Liegenschaft und der Wohnsitz nicht identisch, ist zu beachten, dass am Liegenschaftsort ein Nebensteuerdomizil begründet wird. Damit verpufft u.U. der steuerliche Nutzen eines steuer günstigen Wohnsitzes des privaten Eigentümers, sollte dieser in einem steuergünstigen Kanton unbeschränkt steuerpflichtig sein. Denn die Netto-Erträge sind am Ort der belegenen Sache steuerbar.

1.3 Veräusserung der Liegenschaft

Vorbehaltlich der Qualifikation als gewerbsmässiger Liegenschaftenhändler wird ein möglicher resultierender Gewinn bei einer Veräusserung der Liegenschaft (oder eines Anteils davon) für Einkommenssteuerzwecke (Stufe Bund) im Privatvermögen grundsätzlich steuerfrei gestellt (Art. 16 Abs. 3 DBG). Hingegen wird ein solcher Gewinn (Differenz zwischen Veräusserungserlös und Anlagekosten) in sämtlichen Kantonen mit der Grundstückgewinnsteuer erfasst.

Im Hinblick auf die steuerliche Belastung mit der Grundstückgewinnsteuer ist auch die Besitzesdauer von Bedeutung. Kurzfristig realisierte Grundstücksgewinne werden in der Regel höher belastet. Je nach Belegenheitsort der Liegenschaft wird bei der Übertragung (d.h. der Handänderung) auf dem Transaktionswert zusätzlich in einigen Kantonen eine Handänderungssteuer (wie bereits oben erwähnt) erhoben.

1.4 Exkurs Qualifikation als gewerbsmässiger Liegenschaftenhändler

Das steuerrechtliche Risiko der Qualifikation des privaten Eigentümers als gewerbsmässiger Liegenschaftenhändler ist von grosser Bedeutung sowohl für die einkommenssteuerliche als auch für die sozialversicherungsrechtliche Behandlung von Liegenschaftsverkäufen.

Zum Begriff des gewerbsmässigen Liegenschaftenshandels besteht mittlerweile eine etablierte Praxis des Bundesgerichts. Demnach erzielt eine Privatperson steuerbares Einkommen aus selbständiger Erwerbstätigkeit, wenn sie Grundstücke nicht bloss im Rahmen der Verwaltung des Vermögens oder unter Ausnützung einer sich zufällig bietenden Gelegenheit veräussert, sondern dies systematisch betreibt mit der Absicht, einen Gewinn zu erzielen (BGE 125 II 113). Ob Gewerbsmässigkeit vorliegt, ist dennoch schwierig zu beurteilen. Eine Einzelfallbetrachtung unter Berücksichtigung der einschlägigen Kriterien ist jeweils angezeigt.

Sofern Gewerbsmässigkeit vorliegt, unterliegen die realisierten Gewinne für Privatpersonen zusätzlich auf Bundesebene der Einkommenssteuer (neben der kantonalen Besteuerung) sowie den Sozialversicherungsabgaben. Auf allfälligen Einnahmen aus der Vermietung von Liegenschaften wären dann ebenfalls Sozialversicherungsabgaben geschuldet. Die Zuweisung der Liegenschaften zum Geschäftsvermögen führt denn auch dazu, dass resultierende Verluste aus den Liegenschaften steuerlich in Abzug gebracht und allenfalls bis 7 Jahre vorgetragen werden, sofern diese buchhalterisch korrekt erfasst wurden.

Variante 2: Überführung der Liegenschaft auf eine Kapitalgesellschaft

Durch die Überführung resultiert insbesondere Klarheit, was die Zuordnung der Liegenschaft anbetrifft. Nach der Überführung gehört die Liegenschaft zum Geschäftsvermögen der Kapitalgesellschaft.

Zuvor sind allerdings die steuerlichen «Eintrittskosten» zu prüfen. Der private Eigentümer realisiert bei der Einkommenssteuer (Ebene Bund) grundsätzlich einen steuerfreien Kapitalgewinn. Allerdings ist auf kantonaler Ebene die Grundstücksgewinnsteuer auf der Differenz zwischen dem Verkaufserlös und den Anlagekosten geschuldet. In diesem Zusammenhang ist zu prüfen, ob allenfalls eine Übertragung zu den Anlagekosten von den zuständigen kantonalen Steuerbehörden akzeptiert würde und steuerlich sinnvoll ist.

Durch einen Transfer zu den Anlagekosten wird quasi ein Steueraufschub bei der Grundstücksgewinnsteuer erzielt. Möglicherweise ist unter Berücksichtigung des Haltedauerabzugs aber auch die Abrech-

nung der Grundstücksgewinnsteuer auf dem «vollen» Betrag von Vorteil. Denn viele Kantone sehen bei einer langen Haltedauer sehr geringe Grundstücksgewinnsteuerbelastungen vor (bspw. 7% im Kanton Waadt ab 24 Jahren). Zudem gilt es zu beachten, dass höhere Anschaffungskosten das Abschreibungspotenzial auf Gesellschaftsebene erhöhen. Die Überführung der Liegenschaft unter dem Verkehrswert qualifiziert ausserdem als Zuschuss des Aktionärs an die Gesellschaft und löst die Emissionsabgabe unter Vorbehalt des gesetzlichen Freibetrages von 1 Mio. Franken aus.

Sodann ist in den meisten Kantonen die Handänderungssteuer auf dem Transaktionswert geschuldet. Die Belastungen sind kantonal unterschiedlich (bis maximal 3,3%, bspw. im Kanton Waadt).

Es ist empfehlenswert, die Steuerfolgen der Überführung der Liegenschaft auf die Kapitalgesellschaft durch den alleinigen Inhaber im Rahmen eines Steuervorbescheides durch die zuständige Steuerverwaltung bestätigen zu lassen, damit rechtliche Sicherheit betreffend die steuerlichen «Eintrittskosten» besteht.

2.1 Realisation des Liegenschaftsprojektes

Den Ausgangspunkt der steuerrechtlichen Gewinnermittlung der Kapitalgesellschaft bildet der Saldo der handelsrechtlichen Erfolgsrechnung (Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG), d.h. die «Realisationskosten» werden auch gewinnsteuerlich nachvollzogen, sofern diese geschäftsmässig begründet sind. Wird die Liegenschaft dem Anlagevermögen der Kapitalgesellschaft zugeordnet, dann kann die Liegenschaft gewinnsteuerlich abgeschrieben werden. Somit wird dem nutzungs- und altersbedingten Wertverlust Rechnung getragen.

2.2 Vermietung der Liegenschaft

Die Besteuerung der Liegenschaft (Gewinn/Kapital) erfolgt grundsätzlich am Belegenheitsort. Sofern der Sitz der Gesellschaft und der Belegenheitsort auseinanderfallen, d.h. nicht im gleichen Kanton sind, ist eine interkantonale Steuerauscheidung (Gewinn/Kapital) vorzunehmen. Die Liegenschaft begründet ein Spezialsteuerdomizil und der Belegenheitskanton hat grundsätzlich ein ausschliessliches Besteuerungsrecht auf der Liegenschaft und des daraus erzielten Er-

trages. Für Kapitalsteuerzwecke wird die Liegenschaft ebenfalls zum Gewinnsteuerwert dem Belegenheitskanton zugeteilt. Befindet sich beispielsweise der Gesellschaftssitz in Zug während der Belegenheitsort der Liegenschaft im Kanton Zürich ist, erfolgt dennoch die Besteuerung der Mieterträge sowie des Gewinnsteuerwerts der Liegenschaft im Kanton Zürich zu höheren Gewinnsteuer- und Kapitalsteuersätzen als im Kanton Zug. Unbestritten ist jedoch, dass die kantonalen Gewinnsteuersätze gegenüber den Einkommensteuersätzen (Grenzsteuersätze von über 40%) grundsätzlich attraktiv sind. Die effektiven Gewinnsteuersätze liegen zwischen 12 und 24% in den einzelnen Kantonen.

2.3 Veräusserung der Liegenschaft

Der Gewinn aus dem Verkauf der Liegenschaft wird in Kantonen mit dualistischem System, wonach nur Gewinne aus Liegenschaften des Privatvermögens der Grundstücksgewinnsteuer unterliegen, der ordentlichen Gewinnsteuer unterstellt. Hingegen wird der Gewinn aus der Veräusserung in Kantonen mit monistischem System, wonach alle Grundstücksgewinne mit der Grundstücksgewinnsteuer besteuert werden, getrennt besteuert und unterliegt der Grundstücksgewinnsteuer. Zu beachten ist hierbei, dass in Kantonen mit monistischem System wieder eingebrachte Abschreibungen auf unbeweglichem Geschäftsvermögen mit der ordentlichen Gewinnsteuer erfasst werden.

Fazit

Tendenziell dürfte die Realisation eines Liegenschaftsprojektes über eine Kapitalgesellschaft nach der Überführung der Liegenschaft durch den privaten Eigentümer auf ebendiese steuerplanerisch interessant sein, insbesondere wenn die Liegenschaft über einen längeren Zeitraum gehalten werden soll und so kontinuierlich Mieterträge generiert werden. Die angedachte Strukturierung ist aus steuerrechtlicher Optik jedoch vorab sorgsam zu prüfen. Dabei empfiehlt es sich auch, die zuständigen Steuerbehörden rechtzeitig mit ins Boot zu holen, damit Rechtssicherheit hinsichtlich der Steuerfolgen besteht.

julian.klaeser@mll-legal.com
www.mll-legal.com

ESG-Regulierung – Drei Buchstaben für einen nachhaltigeren Finanzsektor

Das Thema Nachhaltigkeit hat im Finanzsektor in den vergangenen Jahren einen beachtlichen Aufstieg erlebt, und die derzeitigen globalen Herausforderungen machen es aktueller denn je. Eine Vielzahl von Gesetzesinitiativen ist in Bearbeitung, welche das Thema auch für viele Schweizer Asset Manager verbindlicher gestalten werden. Die Nachhaltigkeit wird für viele Asset Manager zum strategischen Faktor, auf den es sich frühzeitig einzustellen gilt.



Von Denise Jud, lic.iur., LL.M., MBA
Head Asset Management and
Investment Funds Practice
Lexperience AG



und Nadine Balkanyi-Nordmann
RA, LL.M., FCI Arb
CEO Lexperience AG

ESG – Worum geht es?

Unter nachhaltigen Finanzdienstleistungen versteht man Finanzdienstleistungen, welche die sogenannten *ESG-Kriterien* in die Geschäfts- oder Investitionsentscheide zum Nutzen sowohl der Kunden als auch der Gesellschaft insgesamt einbeziehen. ESG steht dabei für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Englisch: Environment, Social and Governance).

Themen im Bereich Umwelt (E) sind beispielsweise Risiken im Zusammenhang mit der globalen Erwärmung, dem Energieverbrauch und der Umweltverschmutzung. Soziale Überlegungen (S) können sich auf Fragen der Ungleichheit, Gesundheit oder Menschenrechte beziehen. Unternehmensführungs-Themen (G) behandeln unter anderem die Struktur des Verwaltungsrats und dessen Unabhängigkeit, Vergütung von Führungskräften, Geschäftsethik und Rechnungslegung.

Der rasante Aufstieg von ESG

Immer mehr Asset Manager berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien in ihrem Anlageprozess. Die Gründe dafür sind vielfältig. Als Haupttreiber können das Risikomanagement, die Kundennachfrage, aber auch die Einhaltung von Branchenstandards gesehen werden.

In Bezug auf Letzteres können die Schaffung der *Principles for Responsible Investment* (PRI) durch die UNEP Finance Initiative und des *UN Global Compact* im Jahr 2006 als wichtige Schritte für die weitere Entwicklung von ESG-Kriterien im Asset Management genannt werden. Die PRI bestehen aus einem internationalen Netzwerk von Unterzeichnern, welche bestrebt sind, die in sechs Grundsätzen genannten Massnahmen bezüglich ESG in ihre Anlageentscheidungen einzubeziehen. Das Wachstum der PRI-Mitgliedschaften seit der Gründung ist

beeindruckend: Die PRI zählen bereits 3'326 Unterzeichner mit mehr als 80 Billionen US\$ Assets under Management, davon 141 aus der Schweiz¹⁾.

ESG – Thema der nächsten Regulierungswelle

Entwicklungen in der EU

Einige EU-Länder kennen bereits heute Regelungen in bestimmten nachhaltigkeitsbezogenen Teilbereichen. Diese Regelungen sind jedoch bisher auf EU-Ebene nicht harmonisiert sowie teilweise nicht verbindlich ausgestaltet.

Als Folge von zwei weiteren UN-Initiativen aus dem Jahr 2015, den *Sustainable Development Goals* (17 Ziele bis 2030 in Bereichen wie Armut, Gleichstellung der Geschlechter und Leben unter Wasser) sowie dem *Klimaübereinkommen von Paris* (Eindämmung des globalen Temperaturanstiegs auf unter zwei Grad Celsius), hat die EU 2018 den *EU Action Plan on Sustainable Finance* publiziert, welcher nachhaltige Investitionen fördern soll und in einer Vielzahl von EU-Legislativvorschlägen mündete. Für Asset Manager gibt es eine Reihe von relevanten Initiativen, welche voraussichtlich ab 2021 schrittweise eingeführt werden:

Die Taxonomieverordnung (*Taxonomy Regulation*) schafft ein einheitliches EU-Klassifizierungssystem für umweltverträgliche wirtschaftliche Aktivitäten.

Die Offenlegungsverordnung (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) regelt Offenlegungspflichten bzgl. der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen in Strategien, Prozessen und Produkten von Finanzdienstleistern.

Eine Anpassung der Ucits-, Aifmd- und Mifid-Richtlinien sieht den Einbezug von ESG-Faktoren in der Geschäfts-

organisation, der Risikobeurteilung von Anlagen, der Produktentwicklung sowie der Finanzberatung vor.

Ein wichtiger Punkt für Asset Manager bei der Umsetzung dieser EU-Initiativen sind qualitativ hochwertige Daten zum ESG-Profil von Anlagen. In diesem Zusammenhang werden zurzeit auf EU-Stufe weitere Gesetzesinitiativen diskutiert, insbesondere eine Reihe neuer Klassifikationen im Bereich Kreditrating, ein EU-Ecolabel für Retail-Anlagefonds sowie Nachhaltigkeits-Benchmarks. Auch diese Entwicklungen sollten von Asset Managern weiter verfolgt werden.

Entwicklungen in Frankreich

Für in Frankreich zum Vertrieb an nicht-professionelle Anleger zugelassene Anlagefonds hat die französische Aufsichtsbehörde AMF in einer Position-Recommendation 2020-03 neue Anforderungen in Bezug auf Nachhaltigkeitsinformationen eingeführt. Insbesondere müssen die Verkaufsunterlagen dieser Produkte überprüft werden, ob Nachhaltigkeitsinformationen proportional zu ihrer tatsächlichen Bedeutung im Anlageprozess abgebildet sind bzw. müssen dazu gegebenenfalls gewisse Warnhinweise eingefügt werden. Ebenfalls muss bei der Registrierung von ausländischen Ucits-Anlagefonds, welche Nachhaltigkeitsinformationen zu einem Schlüsselement in ihrer Marketingkommunikation machen möchten, ein neues Formular eingereicht werden. Für neue Anlagefonds gelten diese Vorgaben ab sofort; bestehende Anlagefonds müssen diesen voraussichtlich bis zum 10. März 2021 entsprechen, wobei sich die AMF vorbehält, die Position-Recommendation 2020-03 in Abhängigkeit vom Ergebnis der Arbeit an den delegierten Rechtsakten der EU-Offenlegungsverordnung neu zu bewerten.

Entwicklungen in der Schweiz

Auch in der Schweiz gibt es bereits einige Gesetze und Standards, welche Vorgaben zu ESG-bezogenen Themen machen. Als Beispiel können das Kriegsmaterialgesetz (Verbot der direkten und indirekten Finanzierung von verbotenem Kriegsmaterial), die *VegüV* (Verordnung gegen übermässige Vergütungen

bei börsenkotierten Aktiengesellschaften) sowie der *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* genannt werden.

Ein vergleichbares Niveau an ESG-Regulierung, wie es in der EU zurzeit geplant ist, gibt es in der Schweiz noch nicht. Ein kürzlich publizierter Bericht und Leitlinien des Bundesrates zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor²⁾ sowie Initiativen der Schweizerischen Bankiervereinigung und der Swiss Funds & Asset Management Association sind sich über die zukünftige Richtung und das gefasste Ziel einig, die Schweiz als führenden Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen zu positionieren. Es ist in diesem Zusammenhang zu erwarten, dass die Gleichwertigkeit mit der EU-Regulierung im Hinblick auf einen möglichen EU-Marktzugang ein wichtiges Kriterium bei der Ausgestaltung von zukünftigen Schweizer ESG-Gesetzesinitiativen sein wird.

Inwiefern sind Schweizer Asset Manager betroffen?

Für Schweizer Asset Manager gibt es hinsichtlich der genannten Initiativen und Regulierungsvorhaben verschiedene mögliche Anknüpfungspunkte:

1. Mitgliedschaften: Schweizer Asset Manager, welche Unterzeichner von ESG-bezogenen Initiativen oder Branchenverbänden sind, wie z.B. den PRI, werden im Rahmen ihrer Mitgliedschaft die Vorgaben und Industriestandards umsetzen müssen.

2. Internationale Geschäftstätigkeit: Schweizer Asset Manager, welche als delegierte Anlageverwalter eines EU-domizilierten Anlagefonds agieren, z.B. als Anlageverwalter eines luxemburgischen Ucits- oder AIF-Anlagefonds, werden von der EU-Offenlegungsverordnung sowie von den neuen Anforderungen in den Ucits- und/oder Aifmd-Richtlinien indirekt betroffen sein und diese Anforderung deshalb prüfen müssen. Ebenso werden Schweizer Asset Manager, welche über Vertriebspartner einen ihrer in der EU-domizilierten Anlagefonds in der EU vertreiben, mögliche Offenlegungspflichten und Product-Governance-Anforderungen auf Produktstufe umsetzen müssen, wie z.B. konkret schon in naher Zukunft für den französischen Markt.

3. Kundenbedürfnisse: Schweizer Asset Manager werden ebenfalls regelmässig mit Kundenanfragen zum Thema ESG konfrontiert sein, z.B. im Rahmen von Offertanfragen (*RfP*) von institutionellen Kunden. Dies bedeutet, dass insbesondere auch Schweizer Asset Manager, welche ein rein inländisches Geschäft betreiben und nicht Unterzeichner der PRI oder anderer Branchenstandards sind, sich mit dem Thema auseinandersetzen müssen.

Weitere Schritte und Implementierung

Die regulatorischen Entwicklungen auf EU-Stufe, die Verschiebung hin zu mehr verbindlicher Regulierung sowie die Verbreitung von Industriestandards bieten für die meisten Schweizer Asset Manager neue Anknüpfungspunkte im Nachhaltigkeitsbereich, auch wenn das Thema für viele nicht ganz neu sein sollte.

Anders als vergangene Regulierungsvorhaben, welche gegebenenfalls vorwiegend ein Compliance-Thema waren, bietet das Thema ESG auch ein strategisches Potenzial für Asset Manager. Dies kann eine Chance wie auch eine Herausforderung darstellen.

Jeder Asset Manager muss dabei seine individuelle Situation aus Unternehmenssicht, Vertriebsicht, Anlageklassen und Anlageprozessen analysieren und eine Strategie zur Umsetzung der ihn betreffenden ESG-Initiativen festlegen. Die Umsetzung wird dabei nicht nur die mögliche Integration der ESG-Kriterien in den Anlageprozess umfassen, sondern erfordert auch eine Überprüfung der Governance des Unternehmens sowie gewisser Geschäftsprozesse wie Produktentwicklung, Risikomanagement, Compliance sowie Datenmanagement und Datenanalyse. Dabei sollte ein besonderes Augenmerk auf die Anpassungsfähigkeit der Prozesse gelegt werden, da zu erwarten ist, dass sich die ESG-Regulierung, Kundenerwartungen und Standards in den nächsten Jahren noch weiterentwickeln werden.

1) <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>; PRI Brochure 2020

2) https://www.sif.admin.ch/sif/de/home/finanzmarktpolitik/nachhalt_finanzsektor.html

Unser Portfolio spiegelt unsere Werte

Sustainable Finance: Eine Domäne der Frauen?



Von Dr. Marta Ra

Co-Founder Women In Sustainable Finance, CEO Paracelsus Recovery

Frauen und Philanthropie

Frauen spielen in der Philanthropie seit jeher eine zentrale Rolle. So werden heute in der Schweiz 45% der neuen Stiftungen von Frauen gegründet. Zum Vergleich: Bei Firmengründungen liegt der Anteil der Frauen bei lediglich 37%. Die Gründe für eine Stiftungsgründung sind breit gefächert; gemäss einer Studie des Lehrstuhls für Women's Philanthropy der Universität von Indiana gibt es allerdings eine Reihe von immer wieder genannten Faktoren:

- Die Investition muss zu einer Veränderung zum Besseren beitragen.
- Unternehmerische Wohltätigkeit verlangt nach Resultaten; diese sollen klar messbar sein.
- Frauen engagieren sich durch Freiwilligenarbeit in Organisationen und Institutionen, die den Frauen eine Stimme geben.

- Frauen unterstützen Projekte, die Frauen zur Selbsthilfe befähigen.
- Zusammenarbeit mit anderen – meistens ebenfalls Frauen – soll als Teil eines grösseren Ganzen gesehen werden.

Diese Gemeinsamkeiten lassen sich auf einen Punkt bringen: *Für Frauen soll eine Investition von Zeit, Geld und Energie mit ethischen Werten und Vorstellungen verknüpft sein*, wobei sie besonders Förderung und Hilfe zur Selbsthilfe unterstützen.

Frauen und Geldanlage

Lenken wir den Blick auf das traditionelle Rollenmodell in der Geldanlage: Bis vor wenigen Jahren galt in der Regel der Ehemann als zuständig für Themen wie Finanzplanung und Investitionsentscheide sowie die Vorsorgeplanung. Frauen waren dagegen in Finanzfragen

eher zurückhaltend. In der Schweiz führte nicht zuletzt die vergleichsweise späte Einführung des Frauenstimmrechts 1971 zu einem verstärkten Drang der Frauen zu mehr Autonomie – auch in Sachen Finanzen und Geldanlage.

Unsere Gesellschaft hat seither ganz generell signifikante strukturelle Veränderungen erlebt, die einen direkten Einfluss auf das Interesse von Frauen an Finanzfragen und Geldanlagen ausübten und zu einem Umdenken geführt haben. Wichtig war sicherlich der Anstieg des Frauenanteils mit Hochschulbildung; heute gibt es sogar mehr Frauen als Männer mit akademischer Ausbildung. Aus dieser Entwicklung lässt sich ein gewisser kausaler Zusammenhang zwischen Ausbildungsniveau und Interesse an Finanzanlagen ableiten. Zu denken gibt aber der noch immer bestehende Pay Gap zwischen Frauen und Männern, auch bei identischem Ausbildungsniveau. Die finanziellen Mittel, die Ende des Monats für Investitionen zur Verfügung stehen, sind bei tieferen Einkommen logischerweise geringer und beeinflussen wesentlich das Anlageverhalten. Da Frauen überdies eine längere Lebenserwartung haben als Männer, sind sie gut beraten, sich umso aktiver mit den eigenen Finanzen und speziell der persönlichen Vorsorgeplanung zu befassen. Schliesslich gilt es auch zu bedenken, dass immer mehr Frauen nicht mehr in einer Kernfamilie mit Ehemann und Kindern leben; heute liegt die Anzahl der Single-Haushalte in der Schweiz gemäss Bundesamt für Statistik bei 37%.

Die moderne Frau will und muss folglich auch aus Eigeninteresse aktiv in Finanzentscheide eingebunden sein, sich eine fundierte Grundausbildung in Finanzthemen zulegen und über aktuelle Marktentwicklungen auf dem laufenden bleiben.

Zwischen Frauen und Männern lassen sich gewisse Unterschiede im Anlageverhalten beobachten. In einer vor kurzem zu diesem Thema veröffentlichten Studie hat das Flossbach von Storch Research Institute in Zusammenarbeit mit dem GfK-Institut empirische Unterschiede festgestellt. Das vielleicht wichtigste Ergebnis in einem Satz zusammengefasst: *Frauen scheuen Risiko eher als Männer.*

Dieser Thematik widmeten sich in der Vergangenheit bereits zahlreiche Studien und Untersuchungen. 2009 beispielsweise argumentierten Forscher der University of Chicago, dass das männliche Hormon Testosteron dafür verantwortlich sei, dass Männer mehr Risiken eingehen. Testosteron steigere den Anreiz für Wettbewerb und Dominanz, verringere Angst und verändere die subjektive Bewertung von Handlungen, die mit Belohnung oder Bestrafung verbunden sind. Da Männer durchschnittlich mehr Testosteron haben, seien sie im Durchschnitt auch risikofreudiger. Von dieser biologischen Begründung distanziert sich allerdings die moderne Wissenschaft. Heute erklärt man die Unterschiede eher aufgrund eines unterschiedlichen Ausbildungsniveaus und anhand der verschiedenen Phasen im individuellen Lebenszyklus. Modernere Studien betonen, dass die Einstellung von Männern und Frauen im Wesentlichen auf die *Kenntnisse über Geldanlagen und die damit gemachten Erfahrungen* zurückzuführen sind; hier spielt, wie erwähnt, das Ausbildungsniveau eine entscheidende Rolle.

Des Weiteren ist offenbar die aktuelle Lebensphase einer Person entscheidend für das Anlageverhalten. So lassen sich grob drei verschiedene Phasen mit einem jeweils spezifischen Anlageverhalten auseinanderhalten:

- Startphase, Schulabschluss und die erste Anstellung mit geregelter Einkommensstrom, jedoch wenig Spar- und Anlagepotenzial.
- Vermögensaufbau (insbesondere liquide Mittel und [die eigene] Immobilie). Das Sparpotenzial ist am grössten bei den 30- bis 50-jährigen. Stabiles Einkommen und steigende Löhne ermöglichen

Sparen und Investieren. Je nach Familienstatus sind Eigenheim und Hypothek eine Option.

- Pensionierung und Abbau des Sparkapitals.

Bei einem Fokus auf Vorsorge und Eigenheim sinkt im Allgemeinen die Risikobereitschaft im Anlageverhalten. Diese Tendenz sieht man ebenso bei alleinerziehenden Eltern. Etwas mehr Risikobereitschaft findet sich bei alleinstehenden, kinderlosen Akademikern im Alter von 30 bis 50 Jahren. Hinzu kommt der Pay Gap, der über die verbleibenden liquiden Mittel, welche für Investitionen zur Verfügung stehen, bestimmt.

Nachhaltigkeit lohnt sich

Nachhaltige Geldanlagen gibt es bereits seit einiger Zeit; in jüngster Zeit erlebt die «Sustainable Finance»-Branche allerdings einen Boom. Immer mehr Sustainable Funds, Bonds und strukturierte Produkte werden von den Finanzinstituten angeboten. Die Nachfrage von Investoren-Seite steigt.

Frauen wollen wissen, wohin ihr Geld fliesst. Sie wollen sicher sein, dass ihre Investition keinerlei Verhalten unterstützt, welches ihren ethischen Werten widerspricht. Es stellt sich aber auch die Frage, wie risikoreich nachhaltige Geldanlagen sind. Bislang gibt es noch keine klaren Richtlinien oder eine eindeutige Definition eines nachhaltigen Finanzprodukts. Ziel einer entsprechenden Taxonomie ist die Vermeidung von «Greenwashing», mit dem einem Unternehmen in der Öffentlichkeit ein umweltfreundliches und verantwortungsbewusstes Image verliehen werden soll, ohne dass es dafür eine hinreichende Grundlage gibt. Die Anlegerinnen wollen damit vor einem anlagetechnischen Etikettenschwindel bewahrt werden. Der Schweizer Finanzplatz kann mit einer entsprechenden Regulierung per Ende 2020 rechnen.

Die aktuelle Covid-19-Krise hat zu dieser Thematik ungewollt einen interessanten Beitrag geleistet. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass Titel mit überdurchschnittlich guten ESG-Impact-Bewertungen (Nachhaltigkeits-Rating) während der Krise bisher im Durchschnitt eine leichte Überrendite

erzielt haben. Daraus könnte man folgern, dass Unternehmen, die im ESG-Impact-Rating als nachhaltig eingestuft werden, in Krisenzeiten generell resistenter sind. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeits-Kriterien im Anlageprozess macht sich somit bezahlt.

Moderne Formen der Geldanlage: Impact Investing

Eine spezifische Form der nachhaltigen Geldanlage ist das «Impact Investing». Hierbei sollen Investitionen zusätzlich zur finanziellen Rendite auch messbare, vorteilhafte soziale und ökologische Auswirkungen erzeugen. Impact-Investitionen können sowohl in Schwellen- als auch in Industrieländern getätigt werden und auf eine Bandbreite von angepeilten Renditen abzielen.

Fazit

Beim Anlageverhalten der Frauen kristallisiert sich Folgendes heraus:

- Mit steigendem Ausbildungsstand steigt auch das Interesse an Finanzanlagen. Moderne Frauen haben heute denselben akademischen Ausbildungsstand wie Männer.
- Frauen wollen bei Finanzanlagen fundiert informiert sein.
- Ethische und soziale Faktoren spielen bei Investitionsentscheiden von Frauen eine zentrale Rolle.
- Frauen sind tendenziell risikoaverser bei Anlageentscheiden als Männer. Gerade jüngere Frauen und alleinerziehende Mütter haben tendenziell weniger Kapital für risikoreiches «Gambling».
- Frauen haben mit ihren Investitionen in nachhaltige Unternehmen in der jüngsten Covid-19-Krise tendenziell besser abgeschnitten.
- Frauen wollen mit Impact Investing nebst Rendite auch positive soziale und ökologische Ziele erreichen.

Mit anderen Worten: Nachhaltige Geldanlagen und insbesondere das Impact Investing sind perfekt auf die Interessen von Frauen zugeschnittene Anlageformen. Sie ermöglichen es den Investorinnen, eine Anlagestrategie zu verfolgen, welche ihren Werten und Normen entspricht. Und die sich finanziell lohnt.

marta@wisf.ch / wisfch.com

Trusts und ausländische Stiftungen – Instrumente zur steuerlichen Vermögens- und Nachlassplanung auf dem Prüfstand

Trusts und Stiftungen gewinnen für vermögende Menschen und Familien immer mehr an Bedeutung. Gründe dafür sind die zunehmende wirtschaftliche und rechtliche Verflechtung weltweit und die flexiblen Möglichkeiten zur Ausgestaltung von Trusts und Stiftungen – vor allem auch in der Schweiz. Sie sind daher für die Steuerplanung und den Vermögenserhalt sehr attraktive Instrumente. Dabei gibt es aber einiges zu beachten.



Von Annika Affolter
Manager Tax & Legal
Deloitte Schweiz

Während Steuerplanung und Vermögenserhalt im Schweizer Recht zwar ebenfalls über die Schenkung, die Nacherben-einsetzung, Treuhandverhältnis oder die Schaffung einer Familienstiftung erreicht werden können, bieten der Trust und die ausländische Stiftung weit dynamischere und effizientere Strukturierungsmöglichkeiten. Trotz der erwähnten Vorteile dürfen die steuerlichen Konsequenzen dabei nicht ausser Acht gelassen werden, da sich je nach Ausgestaltung des Trusts oder der Stiftung unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. Diese sollten aber vor der Umsetzung möglichst verbindlich mit den Steuerbehörden abgeklärt werden. Nachfolgend eine Übersicht zu den beiden Instrumenten und ihren Anwendungsmöglichkeiten.

Der Trust – wenig bekannt, jedoch sehr effektiv

Der Trust ist ein Konstrukt nach angelsächsischem Recht. Es handelt sich da-



und Dirk Hangarter
Partner Global Employer Services
Deloitte Schweiz

bei um ein Rechtsverhältnis, bei dem Vermögenswerte von einem Eigentümer (*Settlor*) auf einen oder mehrere Treuhänder (*Trustees*) übertragen werden. Der oder die Trustees werden verpflichtet, das übertragene Vermögen für die Begünstigten zu verwalten und zu verwenden und daraus bestimmte Leistungen zu erbringen. Bei einem Trust werden die Eigentumsrechte aufgespalten in rechtliches Eigentum und wirtschaftlichen Nutzen daran. Das Rechtsinstitut des Trusts kann weder als juristische Person noch als Auftragsverhältnis qualifiziert werden und ist dem Schweizer Recht unbekannt. Trusts werden in der Schweiz allerdings grundsätzlich zivilrechtlich anerkannt, wenn diese rechtsgültig im Ausland errichtet worden sind. Die steuerliche Behandlung eines Trusts ergibt sich aber weiterhin ausschliesslich aus dem Schweizer Steuerrecht.

Grundsätzlich werden Trusts in der Schweiz aufgrund der fehlenden Rechts-

und Vermögensfähigkeit steuerlich transparent behandelt. Das bedeutet, dass der Trust selbst nicht der Träger der sich im Trust befindlichen Vermögenswerte wird, sondern dass das Vermögen immer einer hinter dem Trust stehenden Person, entweder dem Settlor oder dem Begünstigten, zuzuordnen ist. Unterschieden wird einerseits zwischen *revocable* und *irrevocable Trusts* und andererseits zwischen *discretionary* oder *fixed-interest Trusts*. Wann welcher Typus zur Anwendung kommt, hängt ganz von den Beweggründen des Settlors ab, denn die steuerliche Beurteilung ist je nach Truststypus unterschiedlich. Für die steuerliche Qualifikation wird einerseits auf die Trusturkunde, aber vor allem auf die tatsächlich gelebten Verhältnisse abgestellt. Die Bezeichnung in der Trusturkunde ist deshalb nur ein Indiz und für die steuerliche Qualifikation nicht entscheidend.

Behält der Settlor die wirtschaftliche Kontrolle über das Trustvermögen, handelt es sich um einen *revocable Trust*. Die Möglichkeiten des Settlors, den Einfluss und die Kontrolle über das Trustvermögen zu behalten, sind vielfältig. Kann eine der folgenden Fragen bejaht werden, so handelt es sich grundsätzlich um einen *revocable Trust*:

Wird der Settlor

- bei Kapital-Ausschüttungen aus dem Trustvermögen begünstigt?
- bei Ausschüttungen von Erträgen des Trustvermögens begünstigt?

Hat der Settlor das Recht,

- den Trustee abzuberufen und einen anderen zu ernennen?
- neue Beneficiaries zu begünstigen oder begünstigen zu lassen?
- den Protector zu ersetzen, welcher

wiederum über Befugnisse verfügt, die einem Trustee gleichen?

- die Trusturkunde zu ändern bzw. ändern zu lassen?
- den Trust zu widerrufen oder zu liquidieren?
- ein Veto bei Trustee-Entscheidungen bezüglich der Trustaktiven einzulegen?

Die Kontrolle des Settlors führt dazu, dass der Trust aus steuerlicher Sicht als transparent angesehen, d.h. negiert wird, und die sich im Trust befindlichen Vermögenswerte direkt dem Settlor zugerechnet werden.

Ein *irrevocable Trust* hingegen liegt dann vor, wenn der Settlor das Trustvermögen unwiderruflich überträgt. Er entäussert sich somit definitiv des Trustvermögens und hat keine Möglichkeit mehr, Einfluss auf den Trust zu nehmen und beispielsweise die Aufhebung des Trusts oder den Rückfall des Trustvermögens an sich selbst zu bewirken.

Ein revocable oder irrevocable Trust kann jeweils entweder als discretionary oder fixed-interest Trust ausgestaltet sein. Von einem discretionary Trust spricht man, wenn es im freien Ermessen des Trustees liegt, den Zeitpunkt und die Höhe der Zuwendung an eine Person aus dem Kreise der Begünstigten zu bestimmen. Sind die Begünstigten sowie das Ausmass und der Zeitpunkt der jeweiligen Zuwendungen genau bestimmt, liegt ein fixed-interest Trust vor. Der Trustee hat in diesem Fall keinen Ermessensspielraum. Vielmehr steht dem Begünstigten ein bestimmbarer, klagbarer Vermögensanspruch zu. Somit handelt es sich beim irrevocable fixed-interest Trust ebenfalls um einen transparenten Trust, da das Trustvermögen den Begünstigten zugerechnet wird.

Wie dargelegt will der Schweizer Fiskus das Trustvermögen prinzipiell immer jemandem zurechnen – entweder dem Settlor oder dem Begünstigten. Hat der Settlor seine Kontrolle über das Vermögen definitiv aufgegeben, so wird dieses den Begünstigten zugerechnet. Behält der Settlor die Kontrolle, so verbleibt das Vermögen in seiner Verfügungsmacht.

Eine Ausnahme bildet der *irrevocable discretionary Trust*. Ein solcher kann aus Schweizer Perspektive nur dann gegeben sein, wenn der Settlor im Zeitpunkt der Errichtung seinen Wohn-

sitz nicht in der Schweiz hatte. War der Settlor zum Errichtungszeitpunkt wohnhaft in der Schweiz, so wird der Trust steuerlich grundsätzlich als transparent behandelt. Der irrevocable discretionary Trust ist gewissermassen die einzige Trustform, die als eigenes Rechtsgebilde bezeichnet werden könnte, da bei dieser Form das Trustvermögen weder dem Settlor noch dem Begünstigten zugerechnet werden kann.

Die ausländische Stiftung – ein freiheitlicheres Planungsinstrument

Zur Errichtung einer Stiftung in der Schweiz braucht es grundsätzlich ein Vermögen, das für einen besonderen Zweck eingesetzt werden soll. Die Stiftung erwirbt mit ihrer Errichtung die juristische Persönlichkeit und wird, im Gegensatz zum Trust, Eigentümerin des zweckgebundenen Vermögens. Allerdings werden neue Familienstiftungen in der Schweiz aufgrund der rigiden Praxis des Bundesgerichts zur eingeschränkten Zweckbestimmung kaum gegründet: Der konkrete Nutzen für die Stifter ist sehr beschränkt und vor allem ideeller Natur. Das Schweizer Zivilrecht lässt keine Familienstiftungen zu, die den Lebensunterhalt der Familienangehörigen finanzieren sollen.

Bei einer *ausländischen Stiftung* beurteilt sich die zivilrechtliche Anerkennung nach dem Recht des Staates, in dem sie errichtet wurde. Die Anerkennung in der Schweiz kann aber versagt werden, wenn die Stiftung im Widerspruch zum schweizerischen Recht steht. Steuerlich wird eine ausländische Stiftung jener juristischen Person gleichgestellt, welcher sie am ähnlichsten ist; in der Regel ist das die schweizerische Stiftung. Jedoch gibt es von diesem Grundsatz eine Ausnahme: Ausländische Stiftungen, die der Steuerumgehung dienen oder rechtsmissbräuchlich eingesetzt werden, werden nicht anerkannt. Gemäss Bundesgericht ist die Errichtung einer ausländischen Stiftung dann als ungewöhnlich, sachwidrig oder absonderlich zu beurteilen, wenn eine transparente bzw. vom Stifter kontrollierte Stiftung vorliegt.

Beabsichtigt der Stifter die Beherrschung der Stiftung und damit die Verfügungsmacht über das Stiftungsvermögen zu wahren, handelt es sich um eine *kontrollierte Stiftung*, die wie der revo-

cable Trust steuerlich transparent behandelt wird. Die rechtliche Eigenständigkeit der Stiftung kann wie beim Trust durchbrochen werden, wenn der Stifter beispielsweise weitgehende Weisungs- oder Widerrufsrechte innehat. Im Übrigen kann für die Qualifikation als kontrollierte Stiftung sinngemäss auf den obigen Fragekatalog verwiesen werden. Liegt es hingegen im freien Ermessen des Stiftungsrates, ob, wann und in welchem Umfang ein Destinatär begünstigt werden soll oder sind die Begünstigten bestimmt, liegt eine *nicht kontrollierte Stiftung* vor und eine Steuerumgehung kann im Allgemeinen ausgeschlossen werden.

Während bei kontrollierten Stiftungen grundsätzlich dieselben Steuerfolgen greifen wie beim revocable Trust und die Vermögenswerte entsprechend dem Stifter oder Destinatär zugerechnet werden, handelt es sich bei einer nicht kontrollierten Stiftung um eine eigenständige juristische Person. Die gestifteten Vermögenswerte sind somit weder dem Stifter noch den Destinatären zuzurechnen.

Vorgängige Abklärung der steuerlichen Auswirkungen empfohlen

Aufgrund der restriktiven Gesetzeslage ist die Gründung von schweizerischen Stiftungen für die Bindung des Familienvermögens über Generation hinweg wenig attraktiv. Aufgrund der Tatsache, dass der Trust im Schweizer Recht derzeit unbekannt ist, besteht keine Möglichkeit, die Nachfolgeplanung mittels Errichtung eines schweizerischen Trusts zu regeln. Entsprechend existiert in der Schweiz die paradoxe Situation, dass für die Vermögens- und Nachfolgeplanung auf das Ausland und deren freiheitlichere Instrumente zurückgegriffen werden muss.

Wie jedoch dargelegt, ist die Rechtslage zur Besteuerung von Trusts und Stiftungen relativ komplex. Es ist daher bei der Vermögens- und Nachfolgeplanung mittels Trust oder Stiftung essenziell, vorgängig die steuerlichen Konsequenzen zu prüfen und allenfalls mit den Steuerbehörden verbindlich zu vereinbaren.

aaaffolter@deloitte.ch
dhangarter@deloitte.ch
www.deloitte.ch

Willensvollstreckung: Risikovorsorge für Unternehmerfamilien



Von Edy Fischer

*IfW Niggemann, Fischer & Partner GmbH
Zürich*

Der Hauptgrund für die Anordnung der Willensvollstreckung ist der Wunsch, dass der letzte Wille des Erblassers auch tatsächlich umgesetzt wird. Die Ziele sind häufig eine Vereinfachung der Erbteilung, die gesicherte Erfüllung von Vermächtnissen und die professionelle Umsetzung des Erblasserwillens. Dies kann zum Schutz der Erben erfolgen, zum Schutz des Erbes vor der Nachlässigkeit der Erben oder wenn Konflikte zwischen den Erben zu erwarten sind. Willensvollstrecker können dazu beitragen, dass Streit zwischen den Erben vermieden und die Ziele des Erblassers erreicht werden.

Unternehmerfamilien bietet sich die Anordnung einer Willensvollstreckung an, wenn im Unternehmen nicht unmittelbar nach dem Erbfall mit einem hierfür geeigneten Erben oder Vermächtnisnehmer eine Nachfolgelösung vorhanden ist, z.B. weil

- es keinen geeigneten Unternehmensnachfolger gibt
- ein möglicher Unternehmensnachfolger innerhalb der Familie noch nicht die erforderliche Reife bzw. Berufsausbildung hat oder noch zu jung ist
- das Unternehmen nach dem Erbfall schnell verkauft werden soll oder muss
- mehrere Erben für die Unternehmensnachfolge in Betracht kommen
- zwischen Erben Streit zu befürchten ist.

Zu den typischen Aufgaben bei der Durchführung des letzten Willens des Erblassers zählen in der Regel:

- Ermittlung des gesamten Nachlasses und Erstellung eines vollständigen Inventars des Nachlassvermögens
- Geltendmachung des Auskunftsrechts gegenüber Dritten wie Banken, Vermögensverwaltern etc.
- Ausrichtung der Vermächtnisse
- Überwachung der Erfüllung der Auflagen (Versorgung der Haustiere, Grabpflege etc.)
- Sorgfältige und verantwortungsvolle Verwaltung des Nachlassvermögens
- Rechenschaftsablage gegenüber den Erben über die Nachlassabwicklung und die Teilung, Erstellen einer Schlussabrechnung
- Klärung von Erbschaftssteuerfolgen, Ansprechpartner des Steueramts betreffend Veranlagung und ggf. Zahlung der Erbschaftssteuern
- Zur Verfügung stellen der erforderlichen Angaben für die Steuererklärungen der Erben über ihren Anteil am unverteilter Nachlass und anteiligen Einkommen
- Schutz des Nachlasses vor unbefugtem Zugriff Dritter
- Tilgung etwaiger Nachlassverbindlichkeiten (Bestattungskosten, laufende Verpflichtungen etc.)
- Vorbereitung und Durchführung der Teilung nach den vom Erblasser getroffenen Anordnungen oder den Vorschriften des Gesetzes.

Vorteile der Willensvollstreckung

Neben der Möglichkeit, über die Bestimmung eines Willensvollstreckers noch über den Tod hinaus den Willen des Erblassers durchzusetzen, gibt es weitere Vorteile:

- Mit der Anordnung einer Willensvollstreckung und einer Umschreibung seiner Aufgaben in einem Testament kann der Erblasser die Erfüllung von Vermächtnissen und Auflagen sichern. Werden Vermächtnisse angeordnet, sind die Begünstigten sonst auf den guten Willen der Erben angewiesen, wenn sie nicht gegen diese prozessieren wollen.

- Die Willensvollstreckung kann auch eine Vereinfachung der Verwaltung des Nachlasses ermöglichen, wenn z.B. mehrere Erben vorhanden sind und einige sogar im Ausland wohnen.
- Je nach den persönlichen Fähigkeiten von Erben kann es Sinn machen, durch Einsetzung eines Willensvollstreckers den Nachlass vor den Erben zu schützen, die z.B. geschäftlich unerfahren oder gar böswillig sind. Bei Anordnung der Willensvollstreckung wird der Nachlass von einem Willensvollstrecker verwaltet – nicht aber von den Erben.
- Werden Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen vererbt, kann ein Willensvollstrecker eine optimale Übergangslösung sein, z.B. in dem Fall, dass noch ein gewisser Zeitraum (etwa bei einer noch nicht abgeschlossenen Ausbildung) zu überbrücken ist, bis der vorgesehene Erbe die Nachfolge im Unternehmen antritt.
- Mit einem Willensvollstrecker kann vermieden werden, dass hinsichtlich erforderlicher Verfügungen über Nachlassbestandteile und bei minderjährigen Erben Vormundschaftsbehörden eingeschaltet werden müssen.

Auswahl des Willensvollstreckers

Die Entscheidung, wer mit der Willensvollstreckung beauftragt werden soll, will gut überlegt sein. Häufig werden vertraute und fachlich versierte Persönlichkeiten, die mit den familiären Gegebenheiten vertraut sind, gewählt.

Was geschieht aber, wenn der Willensvollstrecker vor dem Erblasser verstirbt? Gelegentlich wird ein Ersatz-Willensvollstrecker eingesetzt. Sicherer ist es jedoch, wenn nicht eine natürliche Person, sondern eine juristische Person bestellt wird. Unternehmen sind in der Regel «unsterblich». Gibt es einen Wechsel in der Geschäftsführung der Gesellschaft, die zum Willensvollstrecker bestellt wurde, hat das keine Auswirkungen. Das Unternehmen ist verantwortlich und hat die Aufgaben und Pflichten des Willensvollstreckers verantwortlich wahrzunehmen.

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

Crowdfunding «Mein Planet»

Unterstützen Sie unsere neue Print-Zeitschrift zu Nachhaltigkeit und Umweltschutz

Seit in vielen Ländern – von den USA über Brasilien bis zu den Philippinen – fragwürdige Gestalten an der Macht sind, ist es wichtiger denn je, dass intelligente und engagierte Bürger, vor allem Jugendliche, ihre Zukunft selbst in die Hand nehmen.

Wir wollen sie, die Jugendlichen, dabei unterstützen. Und dies – gegen den allgemeinen Online-Trend – nicht im Internet, sondern mit einem Print-Magazin.

Wir sind überzeugt, dass in einer Zeit, in der alles schnell schnell im Internet veröffentlicht werden muss, das gedruckte Wort mehr Bedeutung erlangt denn je.

Die Themen dürften uns (leider) nicht so schnell ausgehen:

- Klimawandel
- Verkehr und Mobilität
- Landwirtschaft (Pestizide, Glyphosat, Bio, Tierhaltung)
- Energie (Öl, Gas, Kohle, AKWs, Wind, Wasser usw.)
- Fridays for Future
- Energiespartips
- Vegane Ernährung
- Fast Food und Fast Fashion
- Zertifizierungen (Knospe, IP Suisse, FSC usw.)
- Bienen-/Insektensterben
- Tierschutz in der Schweiz und in der Welt
- Nachhaltiges Bauen
- Import-Stop (Palmöl usw.)
- Biodiversität und Artenschutz
- Abfall (Vermeidung, Entsorgung, Zero Waste)
- Umweltverschmutzung (Boden, Gewässer, Luft)
- Chemikalien
- Atomwaffen und Minen
- Plastik
- Politische Initiativen
- Nachhaltige Geldanlage
- Coronavirus (Ursprung: Tiermarkt in China)
- Und so weiter und so fort

Unterstützen Sie unser Crowdfunding:

<https://wemakeit.com/projects/mein-planet>

Wenn Sie mehr wissen möchten: norbert@meinplanet.ch

Bankkonto blockiert – Was tun?



Von Dr. Timo Fenner
Rechtsanwalt, MLaw UZH
Neupert Vuille Partners, Zollikon-Zürich

1. Hintergrund

Immer wieder, nicht zuletzt im Zuge der Umsetzung der «Weissgeldstrategie» in der jüngsten Vergangenheit, bieten Blockierungen von Bankkonten Anlass zu juristischen Auseinandersetzungen zwischen dem Bankkunden und der kontoführenden Bank. Eine Kontosperre kann verschiedene Gründe haben. Sie kann sich dabei auf verschiedene Rechtsgrundlagen abstützen. Die Sperren erfolgen entweder von der Bank aus oder werden hoheitlich von Behörden angeordnet, wobei die Bank die Sperre durchführt. Zur letzteren Gruppe gehören beispielsweise die strafrechtlichen Kontosperren. So ordnen Strafverfolgungsbehörden Kontosperren an, um Gelder aus (mutmasslich) deliktischer Herkunft sicherzustellen. Bei dieser Zwangsmassnahme wird die Forderung (das Bankguthaben) des Kunden beschlagnahmt (Forderungsbeschlagnahme). Weiter können Kontosperren von den Steuerbehörden (Sicherstellung von Vermögenswerten im Rahmen eines Steuerarrests) oder durch das Arrestgericht (Verarrestierung von Vermögens-



und Dr. André Terlinden
Rechtsanwalt, LL.M.
Neupert Vuille Partners, Zollikon-Zürich

werten zur Sicherstellung von Forderungen) angeordnet werden.

Davon zu unterscheiden ist die Sperrung von Bankkonten durch die Banken selbst. Banken nehmen Kontosperren insbesondere vor bei möglichen Verstössen gegen das Geldwäschereigesetz (GwG) oder aufgrund von Unklarheiten bezüglich der zivilrechtlichen Ansprüche am fraglichen Konto. Bei der Blockierung eines Bankkontos aufgrund einer Meldung nach Art. 9 GwG geht es um mögliche Verstösse im Zusammenhang mit dem Straftatbestand der Geldwäscherei, namentlich auch um die strafrechtlichen Vortaten dazu, wobei qualifizierte Steuerdelikte seit dem 1. Januar 2016 als Vortat zur Geldwäscherei qualifiziert werden. Weiter kann sich die Bank auf die bankengesetzliche Generalklausel (Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG) berufen. Demnach ist es der Bank geboten, keine rechts- und sittenwidrigen Geschäfte zu tätigen. Rechts- und sittenwidrig kann ein Geschäft sein, wenn es dabei schweizerische gesetzliche Regulierungen oder zwingendes ausländisches Recht verletzt, so zum Beispiel

eine ausländische Steuergesetzgebung und falls das fragliche Rechtsgeschäft auch nach Schweizer Auffassung als sittenwidrig wahrgenommen wird. Solche Sperren erfolgen teilweise ebenfalls aus Compliancegründen zum (vermeintlichen) Schutz des Kunden, wenn bei der Bank der Eindruck entsteht, ein Kunde könnte Opfer betrügerischer Machenschaften (Phishing etc.) sein oder erpresst werden und beispielsweise verschiedene, nicht nachvollziehbare Transaktionen mit ausländischen Banken vornimmt.

Dem vorliegenden Beitrag liegt insbesondere die letzte geschilderte Gruppierung von Kontosperren durch die Bank zugrunde. Aus Sicht des Bankkunden steht demnach die Frage im Mittelpunkt, wie er gegen eine solcherart angeordnete Kontosperre (juristisch) vorgehen kann.

2. Anspruchsgrundlagen des Bankvertrags

Auf die Vertragsbeziehung (Kontokorrentkonto und Wertschriftendepot) zwischen dem Bankkunden und der Bank gelangen einerseits die Vorschriften des Auftragsrechts (Art. 394 ff. OR) und andererseits jene des Hinterlegungsvertragsrechts (Art. 472 ff. OR) zur Anwendung. Der Bankkunde ist dabei der Auftraggeber bzw. Hinterleger, die Bank die Beauftragte bzw. Aufbewahrerin.

Neben den genannten obligationenrechtlichen Bestimmungen kommen allfällige weitere vertragliche Vereinbarungen (z.B. Allgemeine Geschäftsbedingungen AGB) dispositiv zur Anwendung, sofern sie nicht zwingendem Recht widersprechen. Ein Herausgabeanspruch des Bankkunden gegenüber der Bank richtet sich somit nach diesen gesetzlichen und vertraglichen Bestimmungen.

Zwecks Vermeidung gerichtlicher Auseinandersetzungen und Strafverfolgungsrisiken haben verschiedene Banken begonnen, in ihren Allgemeinen Geschäftsbedingungen Regeln aufzunehmen, wonach ein Kunde für die Überweisung oder Aushändigung bedeutender

Vermögenswerte einen Nachweis der Erfüllung seiner Steuerpflicht zu erbringen hat (Steuerkonformitätserklärung). Es ist an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass es die schweizerische Gesetzgebung den Banken grundsätzlich nicht verbietet, Geschäfte mit (potenziell) un versteuerten Geldern zu tätigen, sofern kein Vortatbestand der Geldwäscherei vorliegt.

3. Grundsätzlich jederzeitige

Herausgabepflicht der Bank

Sowohl das Auftrags- als auch das Hinterlegungsrecht sehen einen jederzeitigen Herausgabeanspruch des Auftraggebers bzw. Hinterlegers (Bankkunde) bezüglich des Bankguthabens gegenüber der Bank vor (Art. 404 OR: Widerrufs- und Kündigungsrecht des Auftraggebers gegenüber dem Beauftragten und Art. 475 OR: Rückforderungsanspruch des Hinterlegers vom Aufbewahrer). Diese Bestimmungen sind zwingend, weshalb die Bank gegenüber dem Bankkunden somit zur jederzeitigen Herausgabe der Vermögenswerte verpflichtet ist und diese Vorschriften auch durch Allgemeine Geschäfts- oder Vertragsbedingungen nicht wegbedingen kann. Gerade deshalb sind Bankkunden gut beraten, sich nicht von den allgemein formulierten Bestimmungen in AGB einschüchtern zu lassen.

4. Schranken der Herausgabepflicht

Ihre Schranken findet die Herausgabepflicht der Bank im Falle von rechts- und sittenwidrigen Geschäften, insbesondere auch an den Vorschriften des zwingenden öffentlichen Rechts. Aus dem öffentlichen Recht herrührende aufsichts- oder strafrechtliche Vorschriften, wie etwa die Regulierungen des Geldwäschereigesetzes (GwG) oder der Geldwäschereiverordnung-Finma (GwV-Finma), gehen den Klauseln eines privatrechtlichen Vertrags und dem damit verbundenen, privatrechtlichen Herausgabeanspruch des Bankkunden vor, sofern die privatrechtliche Vereinbarung den Normen des zwingenden öffentlichen Rechts widerspricht.

Gemäss GwG und GwV-Finma ist die Bank zur Identifikation des Geschäftspartners verpflichtet. Sie muss dabei insbesondere den Hintergrund von Transaktionen abklären, falls (1) eine solche aus Sicht der Bank ungewöhnlich erscheint (es sei denn, ihre Rechtmässigkeit ist erkennbar), (2) Anhaltspunkte vorliegen,

dass die fraglichen Vermögenswerte im Zusammenhang mit einer strafbaren Handlung nach Art. 260ter Ziff. 1 StGB (Strafgesetzbuch: Beteiligung an einer kriminellen Organisation) oder Art. 305bis StGB (Geldwäscherei) stehen, (3) aus einem Verbrechen herrühren bzw. der Verfügungsmacht einer kriminellen Organisation unterliegen oder (4) der Terrorismusfinanzierung (Art. 260quinquies Abs. 1 StGB) dienen («zweifelhafte Geschäftsbeziehung»). Als qualifiziertes Steuervergehen im Zusammenhang mit dem Tatbestand der Geldwäscherei im Sinne von Art. 305bis Ziff. 1bis StGB gilt der Steuerbetrug (Verwendung einer gefälschten, verfälschten oder inhaltlich unwahren Urkunde zur Steuerhinterziehung), sofern die hinterzogene Steuer mehr als 300'000 Franken pro Steuerperiode beträgt. Mit anderen Worten kann bei einem Steuerbetrug im Zusammenhang mit der Hinterziehung von Steuern im Umfang von weniger als 300'000 Franken pro Steuerperiode grundsätzlich nicht von einem qualifizierten Steuervergehen ausgegangen werden.

Weiss die Bank oder besteht seitens der Bank ein begründeter Verdacht, dass die in eine künftige oder bereits bestehende Geschäftsbeziehung involvierten Vermögenswerte einen unzulässigen Hintergrund im vorgenannten Sinne haben können, so hat diese bei der Meldestelle (MROS im Bundesamt für Polizei) unverzüglich Anzeige zu erstatten. Bei fehlenden Anhaltspunkten für das Bestehen einer relevanten Vortat im vorgenannten Sinne besteht jedoch weder eine Meldepflicht (Art. 9 GwG) oder ein Melderecht (Art. 305ter StGB) seitens der Bank, noch liegt eine «zweifelhafte Geschäftsbeziehung» vor (Art. 31 f. GwV-Finma).

Sind die genannten Kriterien für eine Mitteilung an die Meldestelle gegeben, hat die Bank die mit der Meldung in Zusammenhang stehenden Vermögenswerte zu blockieren, sobald ihr die Meldestelle mitteilt, dass sie die Meldung an eine Strafverfolgungsbehörde weiterleitet. Eine solche Sperre kann von der Bank bis zum Zeitpunkt des Eintreffens der Verfügung der Strafverfolgungsbehörde, jedoch maximal während 5 Werktagen ab dem Zeitpunkt, in dem ihr die Meldestelle die Weiterleitung der Meldung mitgeteilt hat, aufrechterhalten werden. Nach 5 Tagen wird eine derartige Sperre gegenstands-

los und wird ungerechtfertigt, sofern die Strafverfolgungsbehörde mittels Verfügung keine Verlängerung der Kontensperre anordnet.

5. Prozessuales Vorgehen im Falle eines blockierten Bankkontos

Blockiert eine Bank ein Bankkonto ungerechtfertigterweise, etwa über die gemäss GwG vorgesehenen 5 Tage hinaus, ohne Anordnung der Aufrechterhaltung der Kontensperre durch die Strafverfolgungsbehörden, so verstösst sie gegen ihre vertraglichen Pflichten gemäss Auftrags- und Hinterlegungsvertragsrecht, das einen jederzeitigen Herausgabeanspruch des Bankkunden bezüglich seines Bankguthabens gegenüber der Bank vorsieht. Sofern die Bank der Aufforderung des Bankkunden nach Herausgabe oder Überweisung der Vermögenswerte nicht freiwillig nachkommt, wird diese demnach gerichtlich zur Herausgabe der Vermögenswerte sowie zur allfälligen Bezahlung eines Schadenersatzes wegen Schlechterfüllung zu verpflichten sein.

Sofern die Strafverfolgungsbehörden keine Kontensperre angeordnet haben, gegen die mit dem rechtlichen Instrumentarium des Strafprozessrechts vorzugehen wäre, hat der Kontoinhaber eine Entsperrung seines Bankkontos bzw. die Auszahlung oder Überweisung seiner Vermögenswerte gegenüber der Bank auf dem privatrechtlichen und zivilprozessualen Wege zu erwirken. Eine solche erfolgt entweder mit Einreichung des Schlichtungsgesuchs beim Friedensrichter und nachfolgender Klageerhebung beim ordentlichen Gericht oder direkt mit der Einreichung der Klage beim Handelsgericht, sofern die Klage in einem Kanton mit einem Handelsgericht erfolgt (Zürich, St. Gallen, Bern und Aargau) und der Streitwert über 30'000 Franken liegt. Der Vorteil einer Klageeinleitung beim Handelsgericht liegt insbesondere bei dessen handelsrechtlicher Fachkompetenz, der Vermeidung eines Schlichtungsverfahrens und der im Unterschied zu den ordentlichen Gerichten überdurchschnittlichen Streitbeilegung im Rahmen eines Vergleichsabschlusses.

fenner@nplaw.ch
terlinden@nplaw.ch
www.nplaw.ch

Sehr geehrte Pelzträgerin Herr Pelzträger

Haben Sie eigentlich schon einmal
die Schmerzensschreie der Tierchen
gehört, denen man bei lebendigem
Leib das Fell vom Körper reisst?

Können Sie so noch gut schlafen?

*Pelz ist Tierquälerei, egal ob für einen Pelzmantel,
eine Jacke, eine Mütze, ein Accessoire oder
einen dieser unsäglich dämlichen Pelzkrägen.*

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**

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
- gegen Tiertransporte
- gegen Jagd und Fischerei
- gegen Tierquälerei in jeder Form



Schenken Sie einem Strassenhund eine tierärztliche Behandlung in seinem Leben.



Unterstützen Sie die einzige Tierschutzorganisation für
STRASSENHUNDE IM KOSOVO
www.straycoco.com

Spendenkonto
Zürcher Kantonalbank CH-8010 Zürich, Schweiz
zugunsten StrayCoCo Foundation
IBAN CH13 0070 0110 0055 2113 2

Ihre Spende ist steuerabzugsfähig.

Private 4/2020

Die nächste Ausgabe von Private erscheint am 30.11.2020

Interessiert an einem Inserat oder einem Fachartikel?

bernhard@private.ch

Kendris AG

Kendris ist Ihr Schweizer Partner für Family-Office-, Trust- und Treuhand-Dienstleistungen, nationale und internationale Steuer- und Rechtsberatung, Buchführung, Outsourcing sowie Art Management. Kendris ist inhabergeführt und vollständig im Besitz von Management, Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Unternehmen, Privatpersonen und Familien nutzen unsere Dienstleistungen. Ferner zählen Finanzinstitute, Family Offices, Anwaltskanzleien und Steuerberatungsfirmen zu unseren Kunden. Mit unserem technologiebasierten und digitalen Geschäftskonzept bieten wir Privat- und Geschäftskunden zukunftsgerichtete Dienstleistungen. Kendris hat seinen Hauptsitz in Zürich und Niederlassungen in Aarau, Genf, Luzern und Zug. In der Europäischen Union sind wir in Österreich (Kendris GmbH, Wien) und Zypern (Kendris (Cyprus) Ltd., Larnaca) vertreten. Mit unserer lizenzierten Kendris Trustees (USA) LLC betreuen wir auch Kunden mit relevantem Bezug zu den USA. Kendris ist Ihr Partner und schafft nachhaltige Werte. Unserem hohen Anspruch werden wir durch Unternehmergeist, Kontinuität und Integrität gerecht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter denken und handeln unternehmerisch und innovativ, immer im Sinne und Interesse unserer Kundinnen und Kunden.

Kendris AG · Wengistrasse 1 · 8021 Zürich
058 450 50 00 · info@kendris.com
www.kendris.com · www.ekendris.com

Dreyfus Banquiers

Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers wurde 1813 in Basel gegründet und ist damit eine der ältesten Schweizer Banken in Privatbesitz. Die Bank wird gegenwärtig in der sechsten Generation der Gründerfamilie geführt und beschäftigt rund 200 Mitarbeitende. Der Hauptsitz der Bank ist in Basel. Daneben bestehen Büros in Delémont, Lausanne, Lugano, Zürich und Tel Aviv. Mit einer Eigenkapitalquote, die dem Mehrfachen der gesetzlichen Erfordernisse entspricht, sichert Dreyfus Banquiers ihre Eigenständigkeit und Unabhängigkeit. Zudem erlaubt dies den Verzicht auf kurzfristige Gewinnmaximierung. Um die Unabhängigkeit zu wahren, wird auch bewusst auf das Investment Banking verzichtet. Dreyfus Banquiers ist auf die Betreuung von Vermögen privater und institutioneller Kunden ausgerichtet. Gleichzeitig verfügt die Bank über reiche Erfahrung mit Familienorganisationen, Trusts und Stiftungen. Die ihr anvertrauten Vermögen verwaltet die Bank nach den Grundsätzen einer langfristigen Vermögenserhaltung und einer risikogesteuerten Vermögensvermehrung. Alle Dienstleistungen der Bank werden auf die individuellen Bedürfnisse jedes einzelnen Kunden abgestimmt. Im Vordergrund der Kundenbeziehungen stehen Privatsphäre, Kontinuität und individuelle Lösungen.

Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers
Aeschenvorstadt 16 · Postfach · 4002 Basel · 061 286 66 66
contact@dreyfusbank.ch · www.dreyfusbank.ch

PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobilien-gesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt über 160 Büro- und Geschäftshäuser sowie 15 Areale und Einzelprojekte. Die Liegenschaften befinden sich in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Der Gesamtwert des Portfolios beläuft sich auf rund 8 Mrd. Franken. Gute Lagen und die hohe Qualität der Liegenschaften prägen die Anlagestrategie der Gesellschaft. Der Fokus liegt auf der Modernisierung ausgewählter Immobilien aus dem Bestandesportfolio sowie der Entwicklung der laufenden Projekte. Zukäufe kommen nur in Frage, wenn sie langfristig Mehrwert in Aussicht stellen.

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 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert (PSPN).

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

Handlungsoptionen für Vermögensverwalter

Aufgrund des neuen Finig müssen rund 2'000 unabhängige Vermögensverwalter (UVV) für die zukünftige Ausübung ihres Geschäfts eine Bewilligung der Finma beantragen. Sie registrierten sich bis zum 30. Juni 2020 bei der Finma und mussten dabei angeben, wann sie voraussichtlich ein Bewilligungsgesuch einreichen werden.



Von Dr. Fabian Schmid
Leiter Regulatory & Compliance
BDO Financial Services

Mit Blick auf die anstehenden Herausforderungen stehen den betroffenen Vermögensverwaltern die folgenden vier Handlungsoptionen offen:

1. Selbst ist der Vermögensverwalter

Im Zusammenhang mit Fidleg und Finig wird häufig von einer Professionalisierung der Bereiche Risikomanagement und Compliance gesprochen. Diese Aufgaben müssen von nicht in die Anlagentätigkeit involvierten Mitarbeitenden mit entsprechenden Qualifikationen übernommen werden. Für kleinere Vermögensverwalter sieht das Gesetz Erleichterungen vor. Einigen UVV mit einfachem Geschäftsmodell und geringen Risiken dürfte es mit den richtigen Anpassungen in den internen Prozessen gelingen, den erforderlichen Spagat zwischen der Umsetzung aller Vorgaben bei gleichzeitiger Weiterführung einer profitablen Geschäftstätigkeit zu schaffen.

2. Einstellung der Geschäftstätigkeit

Für UVV bedeutet die neue Regulierung häufig vor allem Eines: höhere Komple-

xität und höhere Kosten. So hoch, dass namentlich bei Klein- und Kleinstvermögensverwaltern eine profitable Weiterführung des Geschäfts in Frage gestellt werden kann. Ist es aufgrund der zusätzlichen regulatorischen Pflichten nicht mehr möglich, die Kosten und die Erträge in einem angemessenen Verhältnis zu halten, bleibt dem Vermögensverwalter als Ultima Ratio nur die Einstellung seiner Tätigkeit. Gegebenenfalls kann er sich von einem grösseren Vermögensverwalter oder von einer Bank anstellen lassen, seine unternehmerische Eigenständigkeit muss er in diesem Szenario aber aufgeben.

3. Vermögensverwalter unter einem Dach

Eines der wichtigen Alleinstellungsmerkmale des Vermögensverwalters ist seine Eigenständigkeit. Nebst Konkurrenz- und Margendruck kommt diese USP durch die zunehmenden regulatorischen Anforderungen unter Druck.

Einige Anbieter sehen in diesen Veränderungen eine Chance und öffnen ihr Unternehmen im Sinne einer «Pool-Lösung», um möglichst viele UVV als selbstständige Unternehmenseinheiten unter einem Dach zu vereinen. Dabei bieten sie den angeschlossenen Instituten Services und Infrastruktur an, damit die UVV unter den erhöhten regulatorischen Anforderungen weiterbestehen können. Für den einzelnen UVV hat diese Lösung den Vorteil, dass er für regulatorisch bedingte, unterstützende Aufgaben wie Compliance oder Risikomanagement keine eigenen Leute anstellen muss. Durch finanzielle Verpflichtungen und vertragliche Rahmenbedingungen wird er aber notgedrungen einen Teil seiner unternehmerischen Eigenständigkeit verlieren.

4. Modulares, bedürfnisorientiertes Outsourcing

Viele Experten gehen davon aus, dass die Vermögensverwalter zur Umsetzung der neuen regulatorischen Vorschriften auf

eine passende Software-Lösung angewiesen sind. Die regulatorischen Vorschriften bedeuten im Wesentlichen mehr Aufwand für Tätigkeiten in den Bereichen Risk, Compliance und interner Kontrolle – also (Neben-)Tätigkeiten, welche wenig mit dem Kerngeschäft der UVV zu tun haben.

Es bietet sich an, dass Vermögensverwalter ebendiese Tätigkeiten auslagern und als Dienstleistungen von Dritten beziehen, um ihre volle Aufmerksamkeit der Vermögensverwaltung und der Kundenberatung widmen zu können. Ein derartiges Outsourcing sollte sich vollumfänglich auf die individuellen Bedürfnisse des UVV ausrichten und ihm ein modulares, digitalisiertes und vollständiges Service-Angebot aus einer Hand («one-stop shop») anbieten.

Eine Kombination von moderner IT-Lösung, digitalisiertem Wissen ergänzt durch menschliches Fachwissen und Branchen-Know-how des Anbieters kann ein effektiveres Zeit-, Kosten- und Ressourcenmanagement ermöglichen. Mittels nicht-exklusiver Kooperationen mit namhaften Software-Anbietern wie Evolute, The Key oder Assetmax, bietet BDO den UVV attraktive Lösungen für die vierte Option.

Am Markt stehen zahlreiche Anbieter von Dienstleistungen und Software bereit, welche es den Vermögensverwaltern ermöglichen werden, trotz veränderter regulatorischer Rahmenbedingungen ihr Kerngeschäft weiterzuführen oder gar auszubauen. Die UVV sind in den letzten 30 Jahren zu einem wichtigen Rückgrat der Schweizer Finanzindustrie geworden. Die neusten Entwicklungen deuten erfreulicherweise an, dass diese Erfolgsstory auch mit erhöhten regulatorischen Anforderungen weitergehen wird.

fabian.schmid@bdo.ch
bdo.ch/compliance-vermoegensverwalter

KENDRIS

PERSONAL | INDEPENDENT | DIGITAL



UNABHÄNGIGKEIT UND KOMPETENZ FÜR UNTERNEHMEN, FAMILIEN & VERMÖGENDE PRIVATPERSONEN.

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

Aktienanlagen mit ethischen, sozialen und ökologischen Zielsetzungen im Einklang mit ökonomischen Investmentprinzipien

Nachhaltige Geldanlagen tragen unserer Überzeugung nach zu einer zukunftsfähigen Entwicklung bei und könnten mithelfen, kommenden Generationen die Wahlmöglichkeit zur Gestaltung ihres Lebens zu erhalten.



Ethius Invest Schweiz GmbH
Luzern · Zürich
info@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch
Tel. +41 41 55 20 255