

# PRIVATE

Das Geld-Magazin

2000–2020  
20 Jahre Private

## 4/2020

Auch das «unmögliche»  
Szenario ist möglich

Angestellte Geschäftsführer  
beim Unternehmensverkauf

Steuerrechtliche Aspekte bei  
Vorsorgeguthaben von international  
mobilen Arbeitnehmern

Vermögensnachfolge  
gewinnt an Bedeutung

Steuern bei der  
Unternehmensnachfolge

Zukunft baut auf Vergangenheit –  
auch beim Asset Management  
und dessen Verband

Neue Steuerplanungsmöglichkeiten  
für Grundeigentümer

### Ausschreibung

Medienpreis für  
Qualitätsjournalismus  
2021

21. Jahrgang Fr. 10.–



[private.ch](http://private.ch)

## Aktienbewertungen während der Pandemie

### *Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis*

## Schweizer Asset Management im Aufwind

### *Gleicher Lohn für Frau und Mann – Wunsch oder Realität?*

## Es ist nie zu spät für einen Anlagemarathon

**Der liechtensteinische Trust  
als Vorbild für die Schweiz**

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

PSP Swiss Property – Geschäftsimmobilien Schweiz.

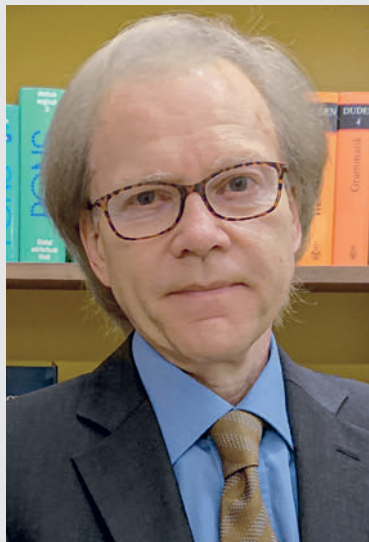
PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Die Lage und Qualität der Büro- und Geschäftshäuser, der umfassende Service für die Mieter sowie die umsichtige und nachhaltige Unternehmensstrategie machen PSP Swiss Property zu einem attraktiven Partner für Aktionäre und 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](http://www.psp.info)

**p|s|p**  
Swiss Property

## Impressum

Private – Das Geld-Magazin  
Postfach 45 · 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  
1/2021: 15. März 2021  
2/2021: 21. Juni 2021  
3/2021: 4. Oktober 2021  
4/2021: 6. Dezember 2021

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

© Private Magazin  
und Medienpreis GmbH.  
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 Auch das «unmögliche» Szenario ist möglich

Marco Schmellentin, VP Bank

## 6 Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2019/2020

Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris

## 8 Konflikte und Risiken für angestellte Geschäftsführer beim Unternehmensverkauf

Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

## 9 Schweizer Asset Management im Aufwind

Markus Fuchs, Asset Management Association Switzerland

## 10 Es ist nie zu spät für einen Anlagemarathon

Jeffrey Hochegger, Raiffeisen Schweiz

## 12 Aktienbewertungen während der Pandemie – Blinder Optimismus oder neues Gleichgewicht?

Dr. Daniel R. Witschi und Timo R.A. Mayr, Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

## 14 Steuerrechtliche Aspekte bei Vorsorgeguthaben von international mobilen Arbeitnehmern

Dr. Julian Kläser, Meyerlustenberger Lachenal Rechtsanwälte

## 16 Vermögensnachfolge gewinnt an Bedeutung

Jürg Niederbacher, PwC Schweiz

## 18 Gleicher Lohn für Frau und Mann – Wunsch oder Realität?

Interview mit Margrith Rupp, PSP Swiss Property

## 20 Der liechtensteinische Trust als Vorbild eines möglichen Schweizer Trusts einschliesslich steuerlicher Aspekte

Dr. Alexander Ospelt und Philip Raich, Ospelt & Partner Rechtsanwälte

## 22 Unternehmensnachfolge – Steuerliche Rahmenbedingungen umsichtig nutzen

Dr. Ruth Bloch-Riemer, Bär & Karrer

## 24 Zukunft baut auf Vergangenheit – auch beim Asset Management und dessen Verband

Markus Fuchs, Asset Management Association Switzerland

## 26 Ausschreibung Medienpreis für Qualitätsjournalismus 2021

## 30 Schweizerisch-deutscher Testamentsvollstreckertag

## 31 Kendris-Jahrbuch zur Steuer- und Nachfolgeplanung

## 34 Neue Steuerplanungsmöglichkeiten für Grundeigentümer

Stefan Piller, BDO

## Medienpreis für Qualitätsjournalismus

20-Jahr-Jubiläum / Ausschreibung Seite 26

# Auch das «unmögliche» Szenario ist möglich

Die Covid-19-Pandemie hat unser Leben in diesem Jahr massgeblich geprägt. In Bezug auf die Finanzberatung zeigt das Jahr: Die Zukunft ist nicht vorhersehbar, aber ein vorausschauender Plan hilft entscheidend.



**Von Marco Schmellentin**  
Leiter Kundenberatung  
Trustees & Lawyers, VP Bank  
Vaduz

Werfen wir einen Blick zurück ins Jahr 2019. Weder der Handelskrieg noch eine schwächelnde Weltwirtschaft konnten die Stimmung der Marktteilnehmer trüben. Beinahe sämtliche Anlageklassen überzeugten mit einer hervorragenden Performance. In den letzten Tagen des vergangenen Jahres liess sich anhand einiger Indikatoren sogar eine Stabilisierung der Konjunktur für das Jahr 2020 ableiten. Von einer allzu dynamischen Erholung war die VP Bank nicht ausgegangen, denn neben zyklischen Faktoren wirkten sich auch zahlreiche strukturelle Umbrüche und Handelsdispute sowie populistische Tendenzen dämpfend auf Investitionen aus.

## Orientierungshilfen für Investoren

Deshalb hat sich der Fokus der VP Bank in der Beurteilung des Ausblicks für das Jahr 2020 zunächst hauptsächlich auf die Handelsgespräche zwischen den

USA und China, die herausfordernden Verhandlungen um den Brexit, die US-Präsidentenwahlen sowie den Einfluss der Notenbanken auf die Finanzmärkte gerichtet. In Anbetracht der Anzahl, Breite und Entwicklungspotenziale dieser anstehenden Themen waren wir der Überzeugung, dass 2020 ein nicht weniger ereignisreiches Jahr als 2019 werden würde. Als Antwort auf die möglichen Entwicklungen hatten wir die Szenarien «Weiter so», «Wenn was schief geht» und «Gleicher und grüner» als Orientierungshilfen für die Investoren formuliert.

Doch dieses Jahr hat unter Beweis gestellt, dass beinahe unvorstellbare Szenarien von einem Tag auf den anderen Wirklichkeit werden können. Diese neue Realität hat, im Gegensatz zu anderen Ereignissen, nicht nur die Finanzmärkte stark beeinflusst, sondern sie hat auch unser berufliches und privates Leben massgeblich verändert. Mit der Erfahrung dieses Jahres muss ein viertes Szenario hinzukommen: «Expect the unexpected.»

## Langfristige Ausrichtung und vorausschauende Planung

Das aktuelle Marktumfeld zeigt deutlich auf, dass eine langfristige Ausrichtung und eine vorausschauende Planung mit Unterstützung eines Experten, wie einer Bank oder einem externen Vermögensverwalter, aktueller denn je sind. Ein wichtiger Teil dieses Prozesses ist es, rückblickend ehrlich für sich selbst zu prüfen, ob und wie sehr man sich bislang an seine eigenen Prinzipien gehalten hat und wie man mit den starken Marktschwankungen umgehen konnte. Es gilt also zu überprüfen, ob die bislang festgelegte Strategie weiterhin Gültigkeit hat oder ob eventuell Anpassungen vorgenommen werden müssen. Dies mit dem Ziel, die Weichen des Portfolios mit dem nötigen Weitblick

für die Zukunft zu stellen, um es so robust wie möglich zu konstruieren.

Ein laufender und vertrauensvoller Austausch mit Ihrem Berater ist somit unabdingbar. Nicht nur in herausfordernden Zeiten wie diesen, sondern stetig. Der Partner Ihres Vertrauens sollte jedoch nicht nur eine herausragende Expertise, die nötige Stabilität und Flexibilität mitbringen, sondern vor allem gut zuhören und vorausschauend für Sie mitdenken können. Nur wer den Kunden mit seiner persönlichen Situation und seinen individuellen Bedürfnissen und Wünschen verstanden hat, kann massgeschneiderte Lösungen erarbeiten.

## Vermögensverwaltung – Ein «people's business»

Je herausfordernder die Gesamtsituation und komplexer die Vermögenssituation ist, desto wichtiger wird der Faktor Mensch. Die persönliche Beziehung zwischen dem Kunden und dem Berater ist eines der wichtigsten Puzzleteile der gemeinsamen Vertrauensbasis, auf welcher sich langfristig aufbauen lässt. Unser Geschäft ist ein «people's business», und der persönliche Kontakt, die transparente Kommunikation und die individuelle Lösungsfindung sind die wichtigsten Elemente, um darin erfolgreich zu sein. Bei der VP Bank stehen die menschlichen Werte wie Ehrlichkeit, Offenheit und Fairness stets im Fokus. Die Kombination aus unserer ausgewiesenen Beratungskompetenz und der Stabilität, Flexibilität sowie Erfahrung in der Vermögensverwaltung und dem breit gefächerten Angebot an Anlage- und Strukturierungslösungen machen die VP Bank zum vertrauensvollen Partner für eine anspruchsvolle Privatkundschaft, aber auch zum kompetenten Sparingspartner für externe Vermögensverwalter und Treuhänder.

[marco.schmellentin@vpbank.com](mailto:marco.schmellentin@vpbank.com)  
[www.vpbank.com](http://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](mailto:contact@dreyfusbank.ch) | [www.dreyfusbank.ch](http://www.dreyfusbank.ch)

Verantwortung für Ihr Vermögen.

# Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2019/2020

Am 15. Schweizerischen Erbrechtstag 2020 an der Universität Luzern habe ich über die Gerichtspraxis 2019/2020 sowie über die in diesem Zeitraum erschienene Literatur berichtet.



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

## Annahme

Im Urteil 5A\_940/2018 vom 23.8.2019 hat sich das Bundesgericht mit dem seltenen Fall befasst, dass die *Mitteilung der zuständigen Behörde an den Willensvollstrecker unterblieben* ist, und dennoch zu entscheiden war, ob der Willensvollstrecker die Annahme seines Amtes erklärt habe, was das Bundesgericht zu Recht bejahte, denn die Annahme ist nicht von einer vorgängigen Mitteilung abhängig.

## Willensvollstreckerausweis

Wie schon im Vorjahr der Regierungsrat des Kantons Basel-Landschaft (Urteil 2019-58 vom 22.1.2019), befasste sich nun das Bundesgericht im Urteil 5A\_804/2019 vom 18.3.2020 mit der Frage, ob in einem Willensvollstreckerausweis *Vorbehalte* angebracht werden dürfen. Dabei bestätigte es den Entscheid der Vorinstanz. Damit ist die Kri-

stik zu wiederholen, dass Einsprachen gegen den Eröffnungsentscheid nicht erwähnt werden dürfen, weil sie für den Willensvollstrecker nicht relevant sind, und die Ungültigkeitsklage durfte in diesem Fall nicht als Vorbehalt erwähnt werden, weil auch das (nicht mehr anfechtbare) frühere Testament den gleichen Willensvollstrecker vorsah.

## Vorschüsse

Weiter habe ich über Ausführungen berichtet, welche ich 2019 vor den Berner Notaren gemacht und in einem Sammelband des Instituts für Notariatsrecht und Notarielle Praxis (Prof. Stephan Wolf) bereits publiziert habe: Der Willensvollstrecker darf den Erben Vorschüsse gewähren, wenn Liquidität vorhanden und verfügbar ist, sich die Auszahlung nicht negativ auf die Erbteilung auswirkt, ein klarer Erbteil gegeben ist und zwar *im Umfang von bis zu 50% bei grösseren Nachlässen* (über 10 Mio.). Dabei ist zu unterscheiden, ob dringende Bedürfnisse (bis zu 100%), gewöhnliche Bedürfnisse (nach Möglichkeit) oder zweckfreie Zuwendungen (soweit machbar) geltend gemacht werden. In jedem Fall ist auf Gleichbehandlung der Erben zu achten.

## Ungültigkeit

Der aufregendste Entscheid des Bundesgerichts im Jahr 2020 war das Urteil 5A\_984 und 986/2018 vom 7.1.2020, in welchem die Frage zu beurteilen war, welches die Auswirkung einer Ungültigkeitsklage auf den Willensvollstrecker ist, wenn sie nur von einem Teil der Erben geführt wurde. Kann es sein, dass der Willensvollstrecker nur gegenüber einem Teil der Erben sein Amt verliert oder ist sein Amt eine sog. unteilbare Einheit, so dass die Ungültigkeit seiner Einsetzung zur Folge hat, dass er gegenüber allen Erben sein Amt verliert? Das Bundesgericht hat sich (zu Recht)

für die zweite Variante entschieden, wenn auch zuzugeben ist, dass die juristische Konstruktion für eine solche Lösung den sonst üblichen Regeln bei der Ungültigkeitsklage widerspricht.

## Auslieferung der Erbschaft / Erbschaftsverwaltung

Für den Fall von Einsprachen gegen die Testamentseröffnung verwendet das Zürcher Obergericht häufig die Formulierung: «Nach Art. 556 Abs. 3 ZGB hat die Testamentseröffnungsbehörde nach Einlieferung einer letztwilligen Verfügung entweder die Erbschaft einstweilen den gesetzlichen Erben zu überlassen oder die Erbschaftsverwaltung anzuordnen» (so im Urteil ZH LF180094 vom 28.3.2019 E. 2.2.). Diese Formulierung deckt den Fall nicht ab, in welchem ein Willensvollstrecker eingesetzt ist, weil diesem die Erbschaft üblicherweise ausgeliefert wird und dann kein Fall von Art. 556 Abs. 3 ZGB mehr vorhanden ist.

Im gleichen Entscheid wird gesagt, der Willensvollstrecker sei «nicht berechtigt gegen die Anordnung der Erbschaftsverwaltung ein Rechtsmittel einzulegen... Der Berufungskläger kann hingegen die Einsetzung eines Erbschaftsverwalters anfechten, weil seine Stellung als Willensvollstrecker betroffen ist». Meines Erachtens verdrängt bereits die Anordnung der Erbschaftsverwaltung den Willensvollstrecker (selbst wenn er selbst in dieses Amt eingesetzt wird), weil seine Kompetenzen massiv beschnitten werden, und deshalb hat er ein berechtigtes Interesse, bereits die Anordnung der Erbschaftsverwaltung anzufechten und ist m.E. auch dazu berechtigt.

## Erbescheinigung

Das Kantonsgericht Waadt führt im Entscheid HC/2019/849 vom 13.9.2019 aus, der Willensvollstrecker «a un inté-

rêt juridiquement protégé à remettre en cause la décision entreprise, soit le contenu du certificat d'héritier». Anders als in diesem Urteil entschieden, hat der Willensvollstrecker m.E. kein rechtlich geschütztes Interesse, den Inhalt der Erbbescheinigung in Frage zu stellen. Dies ist alleine Sachen der Erben.

### Beendigung

Das Kantonsgericht Schwyz hat sich im Urteil SZ\_ZK2 2019 37 vom 6.8.2019 mit dem seltenen Fall befasst, dass ein Willensvollstrecker, welcher das Amt niedergelegt hat, dies später bereute und seine Mandatsniederlegung wegen Willensmängeln angefochten hat. Die Aufsichtsbehörde hat den Willensvollstrecker abgewiesen mit der Begründung, dass es sich um eine materiellrechtliche Frage handle, welche vom Zivilrichter beurteilt werden müsse, was Zustimmung verdient.

### Betreibung

Das Bundesgericht hat im wichtigen Urteil 5A\_638/2018 vom 10.2.2020 festgehalten, dass die Betreuung *gegen den Willensvollstrecker am Ort der unverteilt Erbschaft* durchgeführt werden müsse (Art. 49 SchKG) und hob damit ein Urteil des Obergerichts Zürich auf, welches eine Betreuung am Wohnort des Willensvollstreckers zulassen wollte. Der Betreuungsort ist insbesondere bei internationalen Fällen, in welchen der Erblasser und der Willensvollstrecker nicht im gleichen Land wohnen, von grosser Bedeutung.

Im Urteil 5A\_589/2019 vom 11.5.2020 stellte das Bundesgericht klar, dass nach einer Ausschlagung durch die Erben eine konkursamtliche Liquidation durchzuführen sei, was eine Betreuung gegen den Willensvollstrecker nicht mehr zulasse.

### Vererben von Bitcoin

Schwerpunkt-Thema war 2020 der Umgang mit Bitcoins. Medler (ZEV 2020, 262 ff.) hat den Stand in Deutschland zusammengefasst: Einleitend erinnert er daran, dass Matthew Mellon seinen Erben 250 Mio. US\$ in Bitcoins hinterliess, aber keine «private keys», welche den Erben den Zugang zum Geld verschafft hätten. Der Erblasser hat diese für den Zugang notwendigen

Angaben auf Speicherkarten aufbewahrt, welche in nicht bekannten Schliessfächern im ganzen Land verteilt waren, teilweise unter falschem Namen. *Kryptowährungen sind vererblich*, insbesondere auch der «private key», ob dieser nun auf Papier, auf einem Stick, im PC oder Handy (App) aufbewahrt wird. Dafür kann auf das Facebook-Urteil des Bundesgerichtshofs (ZEV 2018, 582) verwiesen werden. Verträge mit einer sog. «online wallet» (welche «private keys» verwaltet) gehen ebenfalls auf die Erben über, wobei AGB den Zugang bei Verlust des Passwortes teilweise ausschliessen. Für die Erbschaftssteuern erfolgt eine Bewertung zum Marktwert, was die Problematik mit sich bringt, dass hohe Umwandlungskosten und nachträgliche Wertverluste nicht berücksichtigt werden.

In der Schweiz hat sich Marc Steiner (Bitcoins verwahren und vererben, Rheinfelden 2020) mit diesem Thema näher beschäftigt. Er empfiehlt, *einen Nachlassplan zu erstellen*, eine Anleitung für die Erben, wie sie an die Bitcoins herankommen. Dieser Plan kann auf Papier aufbewahrt werden, bei elektronischer Form empfiehlt Steiner eine Verschlüsselung der Datei. Informationen zum Aufbewahrungsort dieses Nachlassplanes kann man ins gewöhnliche (analoge) Testament schreiben. Er empfiehlt, nicht alle zur Verfügung über Bitcoins notwendigen Daten ins Testament zu schreiben, weil sonst die Gefahr des Missbrauchs besteht.

Hintergrund dieser Empfehlung ist, dass anders als bei der Verfügung über Bankguthaben *keine Kontroll-Instanz vorhanden* ist. Traditionell stellt die Erbschaftsbehörde eine Erbbescheinigung aus, basierend auf dem Testament und Angaben des Zivilstandsregisters. Danach prüft die Bank die Erbbescheinigung, bevor sie das Geld an die Erben herausgibt. Ganz anders bei Bitcoins: Wer über die notwendigen Angaben verfügt (und weiss wie er damit umgehen muss), kann Bitcoins selbständig transferieren und zum Beispiel in ein Bankguthaben zu seinen Gunsten umwandeln.

*Wie erhält man Zugang zu Bitcoins?* Man braucht einen sog. öffentlichen Schlüssel (vergleichbar mit der IBAN-

Nummer eines Bankkontos) und einen privaten Schlüssel (vergleichbar mit einem Passwort). Diese «keys» sind eine Abfolge von Zahlen und Buchstaben (Beispiel: L3LXzUcZzw9hvjv65fTpM CVfwvzt4EAe9xHJcw4QmbL9F6L3 80n9G). Diese «keys» werden nicht offen aufbewahrt, sondern müssen vor ihrer Verwendung zuerst produziert werden über eine sog. «wallet», was häufig eine Applikation (App) ist, welche den «key» aus einer Abfolge von 12 oder 24 Wörtern (dem sog. Seed-Phrase) herstellt. Häufig wird der Seed-Phrase aufgeteilt, indem mehrere Personen einen Teil davon aufbewahren. Das sonst übliche Vorgehen, dass man dem Willensvollstrecker das Testament zur Aufbewahrung übergibt, genügt für diese Fälle somit nicht mehr, es braucht zusätzliche Vorkehrungen und Organisation. Es muss auch sichergestellt werden, dass die Erben (und ein allfälliger Willensvollstrecker), welche die für den Zugang notwendigen Angaben erhalten, damit auch umgehen können.

*Welche Rolle kann der Willensvollstrecker bei Bitcoins übernehmen?* Es ist denkbar, beim Willensvollstrecker eine Teilinformaton aufzubewahren, etwa den Schlüssel zum Safe oder das Masterpasswort für die Entschlüsselung der Datei, welche den Seed-Phrase oder den Nachlassplan enthält. Der Willensvollstrecker hat allenfalls ein Konto bei einer Bank einzurichten, welche Bitcoin in Bankguthaben umtauscht. Weil Fehler bei Transaktionen dazu führen können, dass die Bitcoins verloren gehen, empfiehlt Steiner vor einer grösseren Transaktion einen «dry run».

### Zuständigkeiten

Zum Schluss wurde der Hinweis gemacht, dass laufend aktualisierte Informationen über Zuständigkeiten bei Aufsichtsverfahren gegen den Willensvollstrecker neu auf der Seite des Vereins Successio zu finden sind (<https://www.verein-successio.ch/willensvollstrecker.shtml>).

Der vollständige Bericht wird in der Ausgabe 1/2021 der Zeitschrift *successio* erscheinen.

[h.kuenzle@kendris.com](mailto:h.kuenzle@kendris.com)  
[www.kendris.com](http://www.kendris.com)

# Konflikte und Risiken für angestellte Geschäftsführer beim Unternehmensverkauf



Von Edy Fischer

IFW Niggemann, Fischer & Partner GmbH

Führungskräfte werden – im Gegensatz zur übrigen Belegschaft – regelmässig vor Abschluss eines Unternehmensverkaufs informiert. Denn Kaufinteressenten möchten nicht nur Unterlagen prüfen, sondern auch das Management kennenlernen. Zudem benötigt auch der Verkäufer Informationen von den Geschäftsführern und bindet sie in den Verkaufsprozess ein. Dies führt dazu, dass sich die Führungskräfte nach der Mitteilung über die Verkaufsabsicht nicht nur mit ihrer Zukunft im Unternehmen beschäftigen, sondern auch ihre Position bei der geplanten Veräusserung definieren müssen. Einerseits haben sie die Anweisungen und Interessen des Gesellschafters zu beachten, andererseits müssen sie die Kaufinteressenten wahrheitsgemäss über die Potenziale und Risiken des Unternehmens informieren.

## I. Interessenkonflikte

Geschäftsführer stehen während des Verkaufsprozesses in einem Spannungsfeld zwischen Loyalität zum Verkäufer, ihren Obliegenheiten aus dem Arbeitsvertrag und den Aufklärungspflichten gegenüber Kaufinteressenten. Folgende Konflikte sind häufig bei Verkaufsprozessen festzustellen:

- **Preiskonflikt:** Während der Verkäufer einen möglichst hohen Verkaufspreis erzielen möchte, profitieren Geschäftsführer nicht von einem hohen Verkaufspreis – zumindest nicht, wenn der Verkäufer sie hieran nicht

beteiligt. Treten die Geschäftsführer im Rahmen eines MBOs selbst als Käufer auf, sind sie naturgemäss an einem möglichst niedrigen Kaufpreis interessiert.

- **Zeitkonflikt:** Für die Geschäftsführer bedeutet der Verkauf eine zusätzliche zeitliche Belastung, da sie unverändert das Tagesgeschäft verantworten müssen. Zusätzlich sind für den Verkaufsprozess Unterlagen bereitzustellen und Fragen zu beantworten; Kaufinteressenten erwarten persönliche Gespräche und Unternehmensbesichtigungen.

- **Abschlusskonflikt:** Die Geschäftsführer können u.U. einen Verkauf ablehnen, weil sie negative Auswirkungen auf die persönliche oder die Unternehmenssituation befürchten.

- **Käuferkonflikt:** Bei der Auswahl des geeigneten Käufers stehen für den Verkäufer vor allem die Höhe des Kaufpreises, die Bonität des Käufers und die Bedingungen des Kaufvertrages im Vordergrund. Für die Geschäftsführer sind die zukünftige strategische Ausrichtung und die eigene Rolle unter dem neuen Eigentümer wichtiger.

- **Loyalitätskonflikt:** Da das Management nach dem Verkauf des Unternehmens mit dem potenziellen Käufer zusammen arbeiten wird, verschiebt sich die Loyalität zum voraussichtlichen Käufer hin.

- **Gestaltungsspielräume:** Durch die Nutzung von Gestaltungsspielräumen und Akzentuierungen können Geschäftsführer versuchen, auf die Auswahl von Kaufinteressenten einzuwirken.

## II. Haftungsrisiken

Neben den Interessenkonflikten sehen sich angestellte Geschäftsführer bei Unternehmensverkäufen auch Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Weitergabe von vertraulichen Informationen und Managementerkklärungen ausgesetzt:

- **Offenlegung von Unternehmensinterna:** Geschäftsführer eines Unternehmens sollten darauf achten, vertrauliche Informationen nur nach ausdrücklicher Genehmigung der Gesellschafter an Kaufinteressenten zu geben.

- **Vollständigkeit:** Die Kaufinteressenten erwarten, dass die Geschäftsführer umfassend informieren und keine Informationen zurückhalten.

- **Managementgarantie:** Speziell bei Transaktionen mit Private-Equity-Investoren werden oft eigenständige Garantien des Managements gefordert. Eine gesetzliche Grundlage für die Abgabe von Garantien durch das Management existiert nicht.

- **Führung der Geschäfte zwischen Signing und Closing:** Die erlaubten geschäftlichen Aktivitäten in diesem Zeitraum werden üblicherweise im Kaufvertrag geregelt. Bei entsprechender Weisung muss die Geschäftsführung darauf achten, dass diese Vereinbarungen eingehalten werden.

## III. Konfliktlösungen

Interessenkonflikte lassen sich nicht vollständig ausschalten, so dass sich die Frage stellt, wie mit ihnen umzugehen ist. In der Praxis kommen dabei Kontroll- und Überwachungsinstrumente sowie monetäre Anreize zum Einsatz.

- **Kontroll- und Überwachungsinstrumente:**

- Plausibilitätsprüfung der Planung.

- Enge Überwachung und Begleitung des Managements in der Due-Diligence-Phase und bei Managementpräsentationen.

- **Monetäre Anreize:**

- Schutz der Geschäftsführung vor finanziellen Risiken durch einen möglichen Arbeitsplatzverlust im Zug des Unternehmensverkaufs.

- Gewährung von monetären Anreizen vor dem Verkauf, z.B. in Form einer höheren Tantieme.

- Transaktionsboni als Entschädigung für den Mehraufwand im Zusammenhang mit der Transaktion.

- Gewährung von (virtuellen) Optionen auf Geschäftsanteile bzw. Aktien des Unternehmens.

- Zinsgünstigen Darlehen oder Darlehen mit tilgungsfreien Jahren im Falle eines MBOs.

- **Begrenzung von Managementgarantien:**

- Bei der Abgabe einer Managementgarantie ist eine Begrenzung der Haftung betrags- und zeitmässig zu empfehlen.

- Die Haftungshöhe sollte nicht den Transaktionsbonus übersteigen; der Verjährungszeitraum kann sich an der Verjährungsfrist für die Garantien des Verkaufsvertrages orientieren.

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



# Fonds & Asset Management

## Schweizer Asset Management im Aufwind

Markus Fuchs, Geschäftsführer Asset Management Association Switzerland



Per Ende 2019 verwalteten Banken, Fondsleitungen, Effekthändler und von der Finma beaufsichtigte Asset Manager in der Schweiz Vermögen in der Höhe von 2519 Mrd. Franken, was im Vergleich zum Vorjahr einem Wachstum von 16,5% entspricht. Zudem betrug die Netto-Neugeldzuflüsse rund 100 Mrd. Franken, wie die 3. Ausgabe der Swiss Asset Management Study zeigt. Diese wird vom Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern und der Asset Management Association Switzerland (vormals Swiss Funds & Asset Management Association Sfama) erstellt und basiert auf Daten von 41 Asset Managern, die mehr als 85% des Gesamtmarktes abdecken und anschliessend hochgerechnet werden.

Die in der Schweiz von Asset Managern verwalteten Vermögen sind mehr als dreimal so gross wie das Schweizer Bruttoinlandprodukt und machen rund 250% der in hiesigen Pensionskassen gehaltenen Vermögen aus. Die Asset-Management-Unternehmen arbeiten rentabel und kosteneffizient. Die Gesamteinnahmen der Schweizer Asset-Management-Branche werden auf rund 13,85 Mrd. Franken und die Gesamtgewinne auf etwa 4,95 Milliarden geschätzt. Darüber hinaus arbeiten rund 10'000 Angestellte direkt im Asset Management, und weitere 45'800 Personen sind indirekt in Firmen tätig, die Dienstleistungen für die Branche erbringen.

Das Asset Management ist ein starker Pfeiler des Schweizer Finanzsektors und wichtig für die Gesamtwirtschaft, da

Asset Manager Investitionen in die Realwirtschaft leiten, welche das langfristige Wirtschaftswachstum stimulieren und Arbeitsplätze schaffen. Zudem tragen die Asset Manager und ihre hochqualifizierten Mitarbeitenden wesentlich zu den Steuereinnahmen auf Bundes-, Kantons- und Gemeindeebene bei. Die Schweiz verfügt über ein hohes Mass an politischer Stabilität in Verbindung mit einem progressiven gesetzlichen Regulierungsrahmen, moderaten Unternehmenssteuersätzen und hochqualifizierten Arbeitskräften. Unter den europäischen Asset-Management-Zentren nehmen Zürich und Genf eine führende Position ein.

Die Regulierung wird von den im Rahmen der Studie befragten Asset Managern nicht mehr als die grösste Herausforderung wahrgenommen. Die Stimmungsanalyse zeigt, dass das Akquirieren neuer Kundinnen und Kunden die Hauptsorge der befragten Unternehmen ist. Um weiteres Wachstum zu erzielen, müssen die in der Schweiz ansässigen Asset Manager ihre Produkte und Dienstleistungen international anbieten, da das organische Wachstum im Heimmarkt eher begrenzt ist. Insbesondere der Zugang zu internationalen Märkten auf der Grundlage der regulatorischen Äquivalenz ist für in der Schweiz tätige Asset Manager wichtig. Die grössten Chancen für die Asset-Management-Branche in der Schweiz werden in der Produktspezialisierung und in nachhaltigen Anlagen gesehen und die geringsten in Robo-Advisory-Lösungen und passiven Anlagen.

Die Swiss Asset Management Study zeigt, dass nachhaltige Anlagen definitiv in den Mittelpunkt der Branche gerückt sind. Das Asset Management schafft nicht nur langfristigen Wert für Investorinnen und Investoren, sondern nimmt bei der Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft eine zentrale Rolle ein. Die Vermögensallokation der Asset Manager in der Schweiz ist vielfältig und hängt von der Grösse und den Eigentumsverhältnissen der jeweiligen Firma ab. Während kleinere und unabhängige Asset Manager einen stärkeren Fokus auf alternative Anlageklassen haben, weisen grössere sowie bank- und versicherungsbeherrschte Firmen mehr verwaltete Vermögen in traditionellen Anlageklassen auf. Insgesamt ist das aktive Management nach wie vor der vorherrschende Investitionsansatz. Rund 60% der verwalteten Vermögen in institutionellen Mandaten und rund 80% in kollektiven Kapitalanlagen werden aktiv investiert.

[markus.fuchs@am-switzerland.ch](mailto:markus.fuchs@am-switzerland.ch)  
[www.am-switzerland.ch](http://www.am-switzerland.ch)

# Es ist nie zu spät für einen Anlagemarathon

**Anleger sind gespalten: Rezession, Arbeitslosigkeit und niedrige Zinsen sind das Eine – Dividenden, solide Börsen und wertschaffende Unternehmen das Andere. Mit Durchhalten gelangen Investoren ans Ziel.**



*Von Jeffrey Hoegger, CFA  
Anlagestrategie  
Investment Center / CIO Office  
Raiffeisen Schweiz*

Es ist ein garstiges Umfeld für Anleger. Niedrige Zinsen, hohe Volatilität und ein unsicherer Ausblick belasten. Die Ungewissheit um die Entwicklung der Corona-Pandemie wird uns trotz der Aussicht auf einen Impfstoff noch länger begleiten. Wie stark die mit Corona verbundenen wirtschaftlichen Einbusen sein werden, ist schwer abzuschätzen. Viele Fragen sind unbeantwortet. Wie entwickelt sich die Arbeitslosigkeit? In welchem Ausmass kommt es zu Kreditausfällen? Wie gross ist der konjunkturelle Einfluss der zweiten Welle? Droht Inflation? Wie entwickeln sich die Zinsen? Diese Nachrichtenlage verunsichert. Anleger haben Angst. Das zeigt sich an der Volatilität, der Schwankungsbreite der Aktienmärkte. Sie ist seit dem Hoch im März zwar deutlich zurückgekommen, befindet sich aber immer noch klar über dem Vorkrisen-

niveau. Es scheint wenig dafür zu sprechen, gerade jetzt sein Geld zu investieren.

Aber der erste Eindruck kann auch täuschen. Unsicherheiten sind Teil des Lebens, nicht nur für Investoren. In einem Anlagemarathon kommen Rücksetzer immer wieder vor. Bleibende Ereignisse dieser Art waren in der jüngeren Vergangenheit die Finanzkrise 2008/09 oder das Platzen der Technologieblase Anfang des Jahrtausends. Solche Geschehnisse sind in der Regel temporärer Natur und rückblickend oft nur noch als kleine Taucher zu erkennen. Wie bei einem Marathon reicht es in diesen Fällen oft, das Tempo – also die Risiken – etwas zu drosseln. Wichtig dabei ist aber, seiner Strategie treu zu bleiben. Das zeigte sich zuletzt am Beispiel der US-Präsidentschaftswahlen. Ja, die Unsicherheit war angestiegen, der Pharmasektor hatte im Vorfeld weltweit eingebüsst. Dennoch wurde deutlich: «Politische Börsen haben kurze Beine.» Über einen durchschnittlichen Anlagehorizont von mehreren Jahren stehen die Chancen gut, dass sich der Pharmasektor selbst im Falle einer strengeren Medikamentenpreisregulierung wieder erholt. Denn das Thema Gesundheit bleibt, gerade im Zuge von Corona und natürlich der zunehmenden Überalterung, wichtig.

## **Zeit heilt Wunden – auch finanzielle**

Solche Chancen versuchen antizyklisch orientierte Anleger zu nutzen. Sie kaufen, wenn die Angst sehr ausgeprägt ist und nutzen so die Schwäche der in Panik geratenen Mitinvestoren. Das ist nicht ungefährlich, kann aber mit hohen Renditen belohnt werden. Der Bankier Carl Mayer von Rothschild fasste diese Strategie in einem Sprichwort vor rund 200 Jahren zusammen: «Kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn

die Violinen spielen.» Ein Läufer würde wohl versuchen, seine Mitstreiter am Berg abzuhängen, wenn diese Schwäche zeigen. Er sollte sich aber sicher sein, dass er die Tempoverschärfung längere Zeit aufrechterhalten kann.

## **Risiken definieren**

Eine längerfristig ausgerichtete Anlagestrategie ist das zentrale Element, um erfolgreich zu investieren. Sie bestimmt das Risiko, das Anleger einzugehen bereit sind und ermöglicht, Renditeerwartungen abzustecken. Dabei wird zwischen Risikofähigkeit und Risikobereitschaft unterschieden. Erstere hängt vom Vermögen eines Investors ab. Je höher dieses ist, umso grössere Risiken kann ein Investor eingehen, ohne dabei in finanzielle Bedrängnis zu geraten. Anders bei der Risikobereitschaft. Sie ist individuell. Die Frage lautet also: Können und wollen Anleger diese Schwankungen auf sich nehmen? Die Anlagestrategie entspricht somit dem Trainingsplan des Läufers. Es geht darum, welches Ziel mit welchem Trainingsaufwand erreicht werden soll. Will der Sportler fünfmal die Woche trainieren, um eine Chance zu haben, den Marathon in 3 Stunden und 30 Minuten zu absolvieren oder reichen drei Trainings pro Woche, weil es nur darum geht, durchzukommen?

In einem Portfolio wird das Ausmass der Schwankungen massgeblich von der Aktienquote bestimmt. Als Faustregel für den Aktienanteil gilt: 100 abzüglich des Alters des Investors ergibt die Aktienquote in Prozent. Einem 30jährigen Anleger wird damit empfohlen, 70% seines Vermögens in Aktien anzulegen. Weil jüngere Anleger über einen längeren Anlagehorizont verfügen, können sie auch höhere Risiken eingehen. Aufgrund der aktuellen Marktsituation ist diese Formel aller-

dings kritisch zu hinterfragen. Die Angst der Anleger ist im Moment sehr ausgeprägt, was sich an einer deutlich erhöhten Volatilität zeigt. Das heisst nichts anderes, als dass mit stärkeren Schwankungen als in der Vergangenheit zu rechnen ist. Anlegern, die damit nicht umgehen können, empfiehlt sich eine etwas geringere Aktienquote. Die Formel ist aber auch aufgrund der anhaltend niedrigen Zinsen zu prüfen, und dann kommt man zu einem anderen Schluss. Weil sichere festverzinsliche Anlagen praktisch keine Rendite abwerfen, könnte durchaus eine höhere Aktienquote in Betracht gezogen werden. Trotz niedriger Zinsen kann sich der Einsatz von Anleihen in einem Portfolio aber dennoch lohnen, da sie die Bewegungen in einem Portfolio stabilisieren. Regelmässiges Krafttraining macht einen Läufer auch nicht zwingend schneller, verhilft ihm aber dazu, besser ans Ziel zu kommen und mindert die Verletzungsgefahr.

### **Vielfalt macht den Unterschied**

Verletzungsanfällig sind hingegen Sportler, die ihrem Körper in zu kurzer Zeit zu viel zumuten. Der Trainingsplan ist mit den eigenen Bedürfnissen in Einklang zu bringen. Anlegern, die ihren Anlagehorizont und ihre Investitionen nicht aufeinander abstimmen, blüht ebenfalls eine böse Überraschung. Die Verletzung entspricht in diesem Fall einem Verlust. Wer bei einem Anlagehorizont von zwei Jahren sein Vermögen in Aktien investiert, verliert Geld, wenn die Börsen in dieser Zeit kollabieren. Hält der Investor seine Anlagen hingegen für fünf oder gar zehn Jahre, was theoretisch einem bis zwei Wirtschaftszyklen entspricht, steigt die Chance auf eine positive Rendite: Denn je länger ein Vermögen investiert werden kann, umso grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass auch zwischenzeitliche Verluste wieder aufgefangen werden. Genauso erhöht eine ausreichend lange Vorbereitung die Wahrscheinlichkeit, dass am Renntag alles glatt läuft.

Eine weitere Möglichkeit, die Verletzungsgefahr zu mindern, ist ein guter Mix aus verschiedenen Trainings, Regeneration und Ernährung. Die Vorbereitung soll möglichst umfassend sein.

Auch Anleger sollten ihre Risiken verteilen. Das geschieht über verschiedene Vermögensklassen, Regionen, Sektoren und Währungen. Für die Aktienquote beispielsweise heisst das, mehrere Aktien zu halten oder die Aktienquote mit Fonds umzusetzen. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass ein Portfolio ab 20 Einzelaktien gemeinhin als diversifiziert gilt. Aber auch verschiedene Regionen und Sektoren gilt es zu berücksichtigen. Wer am Schweizer Markt investiert, hält mit Nestlé, Novartis und Roche Aktien von weltweit führenden Nahrungsmittel- und Pharmaunternehmen. Es fehlt jedoch ein Anteil am Technologiesektor. Ein Bereich, der mit Unternehmen wie Apple, Alphabet und Microsoft auch als Corona-Gewinner gilt, da er die Digitalisierung beschleunigt. Anleger, die dazu nicht in Einzelaktien investieren möchten, können zum Beispiel ein Engagement in den technologieelastigen Nasdaq 100 in Betracht ziehen. Über einen ETF positionieren sie sich in den USA, im US-Dollar und dem wachstumsstarken Technologiesektor. Ein durchschnittliches Schweizer Portfolio ist dadurch deutlich breiter aufgestellt.

### **Monotonie vermeiden**

Es geht also darum, nicht monoton immer wieder dieselbe Runde zu laufen, sondern Zwischensprints und Bergläufe einzubauen, einmal schwimmen zu gehen oder sich aufs Fahrrad zu setzen. Einseitiges Training soll ebenso vermieden werden, wie eine zu einseitige Anlagepolitik. Solche Trainings fordern andere Bewegungsabläufe, andere Muskelgruppen. Diese Aufgabe übernehmen andere Anlageklassen. Gold etwa, das von Anlegern als sicherer Hafen eingesetzt wird und das Portfolio vor Schwankungen schützen soll. Man spricht dabei von einer schwachen oder gar negativen Korrelation. Das heisst, wenn beispielsweise Aktien fallen, legt Gold zu oder verliert zumindest weniger. Als Realwert schützt das Edelmetall aber auch vor Inflation. Diese ist aktuell zwar kein Thema, könnte aufgrund der massiven geldpolitischen Massnahmen der Zentralbanken künftig aber eines werden. Im Gegensatz zu Papiergeld ist das Angebot von Gold natürlich begrenzt und schützt deshalb vor Geld-

entwertung. Gefährlich kann es werden, wenn Investoren etwa emotional an Gold hängen.

### **Emotionslos investieren**

Überhaupt sollten Emotionen weitgehend weggelassen werden. Das ist wie ein Training früh am Morgen bei Schneefall oder ein Drei-Stunden-Lauf in brütender Hitze. Das braucht Überwindung. Auf dem Weg zum erfolgreichen Marathon gehören solche Einheiten aber zum Programm. Auch beim Investieren läuft nicht immer alles rosig. Ein schwieriges Thema sind Portfolio-Bereinigungen. Investitionen mit Verlust zu verkaufen, schmerzt oft stärker als jeder Muskelkater. Vor allem Investoren, die ihr Portfolio mit Einzelaktien umsetzen, sollten sich regelmässig fragen, ob die Aussichten ihrer Unternehmen noch intakt sind. Grossbankaktien waren in der Vergangenheit immer wieder so ein Thema. Sie scheinen günstig bewertet, schaffen aber in vielen Fällen keinen Aktionärswert. Bussen, Regulierungen und Margendruck drücken das Geschäft. Aus Anlagesicht kann es von Vorteil sein, sich von solchen Aktien zu trennen und auf Unternehmen mit besseren Aussichten zu setzen. Lieber ein Ende mit Schrecken, als ein Schrecken ohne Ende. Aber nur weil es einige Höhenmeter zu überwinden gibt, lässt man einen Marathon auch nicht einfach sausen. Voreilige Verkäufe aufgrund von Marktverwerfungen oder unüberlegte Zukäufe in steigenden Börsen sollten deshalb vermieden werden oder im Rahmen einer angepassten Anlagestrategie erfolgen. Wer in breit diversifizierte Fonds investiert, ist weniger stark von solchen Situationen betroffen.

Es gibt zwar viele allgemein gültige Handlungsempfehlungen, aber letztlich bleibt investieren eine sehr individuelle Angelegenheit. Investitionen müssen zum Anleger passen. Der Laufschuh des Weltmeisters ist nicht jederman bequem. Und überhaupt, es muss nicht jeder ein Marathonläufer sein. Die Schuhe binden und an die frische Luft gehen, tut immer gut. Vielleicht ist also gerade jetzt Zeit, sich ein paar Aktien zu kaufen, man muss ja zum Anfang nicht gerade Haus und Hof verwetten.

*jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch*  
[www.raiffeisen.ch](http://www.raiffeisen.ch)

# Aktienbewertungen während der Pandemie – Blinder Optimismus oder neues Gleichgewicht?



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

Als die Corona-Krise im Februar 2020 zuschlug, verloren praktisch sämtliche Anlageklassen auf den globalen Finanzmärkten an Wert. Der amerikanische S&P 500 Index ist seit seinem Höchststand im Februar zwischenzeitlich um über 30% gefallen. Globale Investment-Grade-Anleihen konnten die Verluste der Aktienmärkte zunächst kompensieren, verloren aber bis Ende März mehr als 10%. Selbst amerikanische Staatsanleihen, welche global als die sichersten Anlagen angesehen werden, fielen im Preis, während die Nachfrage nach Bargeld und die Angst vor dysfunktionalen Geldmärkten stieg.

Dann intervenierte die amerikanische Federal Reserve, senkte die Leitzinsen und flutete die US-Wirtschaft mit Liquidität, um sie vor einer Kreditkrise, Masseninsolvenzen und Zwangsentlassungen zu schützen. Andere Zentralbanken folgten ihrem Beispiel. Seit Mitte Februar haben die Zentralbanken in den USA, Japan und der Eurozone zusammen neues Geld im Wert von 7,4 Billionen US\$ in Umlauf gebracht, was selbst die Renditen langläufiger US-Regierungsanleihen in Richtung 0% gedrückt hat.

Die Märkte reagierten nicht nur beruhigt, sondern es folgte die schnellste Aktien-



**und Timo R.A. Mayr, CFA**  
Senior Investment Strategist  
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

markterholung der Börsengeschichte (vgl. Grafik 1). Vom Tiefpunkt im März konnte der S&P 500 Index bis Ende Oktober um 48% zulegen und befindet sich seit Jahresbeginn sogar wieder in der Gewinnzone (Stand Mitte November 2020).

Mit Blick auf die anhaltenden konjunkturellen Sorgen schürt die rekordschnelle Erholung des US-Aktienmarkts nach dem Corona-Schock jedoch Ängste vor zu hohen Aktienbewertungen und einem zukünftigen Crash des Aktienmarkts. Der S&P 500 wird auf Basis der Gewinnerwartungen der kommenden 12 Monate mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 25 gehandelt. Ein vergleichbares Niveau wurde zuletzt vor dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahre 2000 oder während der globalen Finanzkrise 2007/08 erreicht (vgl. Grafik 2). Verglichen mit ihren erwarteten Einnahmen scheinen die Unternehmen sehr hoch bewertet, was einen ungerechtfertigten Optimismus der Investoren vermuten lässt.

Um dieser Vermutung nachzugehen, betrachten wir das sogenannte Dividend-Discount-Modell. Das Modell basiert auf der Annahme, dass der faire Wert einer Aktie der Summe aller zukünftigen Dividendenzahlungen entspricht, wenn man sie auf

ihren gegenwärtigen Wert abzinst (diskontiert). Höhere Bewertungen liessen sich somit durch höhere zukünftige Unternehmensgewinne (und damit einhergehend höhere Dividenden) oder einen tieferen Diskontierungssatz erklären.

## Die Pandemie befeuert einen strukturellen Zinstrend

Der korrekte Diskontierungssatz für Aktien entspricht der erwarteten Aktienrendite, welche aus dem risikolosen Zinssatz und einem Aufschlag, der sogenannten Risikoprämie, besteht. Monache et al. (2020) zerlegten jüngst die erwarteten Aktienrenditen seit dem Jahr 1880 in eine sichere Komponente (den risikolosen Zins) und die Risikoprämie. Dadurch konnten sie zeigen, dass sich die langfristigen Risikoprämien seit den 1950er Jahren kaum verändert haben, der risikolose Zinssatz hingegen deutlich gefallen ist.

Oft werden die Zentralbanken für die seit Jahrzehnten fallenden Zinsen verantwortlich gemacht. Mit der Reduktion der Leitzinsen und einer Erhöhung der Geldmenge reagieren die Zentralbanken aber lediglich auf volkswirtschaftliche Schocks und sich verändernde Rahmenbedingungen. Weil ihre Massnahmen bislang nicht zu einem unkontrollierten Anstieg der Inflation geführt haben, bedeutet dies, dass die Zentralbanken korrekt auf das ökonomische Umfeld reagiert haben und nicht, dass sie dieses verzerrt haben. Doch was hat sich in den vergangenen Jahrzehnten grundlegend verändert?

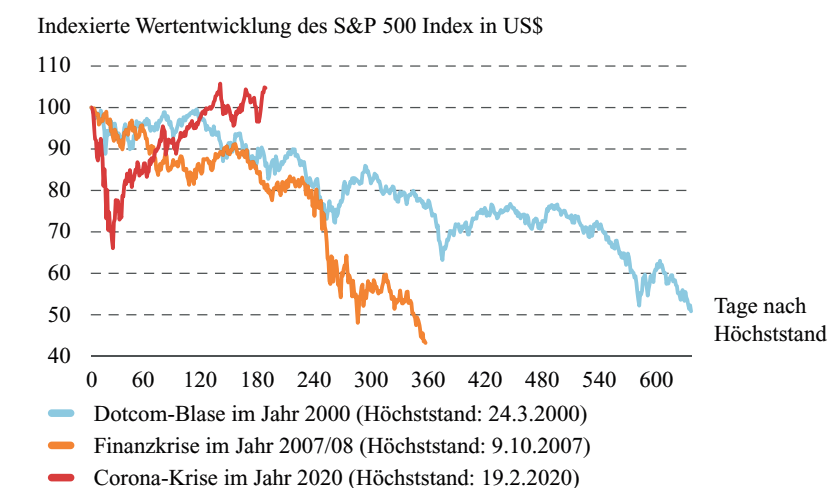
Der demographische Wandel in vielen Industrienationen und die damit verbundene Überalterung der Bevölkerung führte dazu, dass der weltweite Wunsch zu sparen schneller gewachsen ist als der Wunsch zu investieren. Diese globale Entwicklung hat den natürlichen Zinssatz bereits seit Jahrzehnten sinken lassen. Der natürliche Zinssatz ist jener Zinssatz, welcher die Spar- und Investitionsneigung gleichsetzt ohne dabei nicht-nachhaltige Rezessionen oder Booms zu initiieren. Die Pandemie ist nur der jüngste Schock, welcher den natürlichen Zinssatz nach unten gedrückt hat.

Es gibt mehrere Wege, wie Covid-19 die strukturellen Kräfte verstärkte, welche die Zinssätze nach unten ziehen: Zunächst hat die Sparneigung der Firmen und Haushalte erneut zugenommen, weil die Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt zu einer längeren Phase des vorsorglichen Sparens führen. Ebenfalls ist die Nachfrage nach sicheren und liquiden Anlagen schneller angestiegen als die Neuverschuldung der Regierungen während der Pandemie. Investoren wollten das Risiko in ihren Portfolios reduzieren, und Zentralbanken kauften im Rahmen ihrer geldpolitischen Massnahmen hochqualitative Anleihen auf. Beides führte zu einer zunehmenden Verknappung sicherer und liquider Anlagen, was deren Renditen praktisch komplett eliminierte. Zuletzt belastet die Pandemie den natürlichen Zinssatz durch eine Verstärkung der Einkommensungleichheit. Weil die Reichen einen größeren Teil ihres Einkommens sparen als die Armen, führt die grosse Einkommensungleichheit in vielen reichen Ländern zu einem Rückgang des natürlichen Zinssatzes. Die Pandemie könnte diese Entwicklung verstärken, sofern sie die Chancengleichheit auf dem Arbeitsmarkt nachhaltig verschlechtert.

#### Unternehmensgewinne wurden krisenresistenter

Die Bewertung der Aktien wäre aber nicht gestiegen, wenn sich die Unternehmensgewinne im selben Masse wie der Diskontierungssatz reduziert hätten. Der Gewinneinbruch, der von vielen Firmen während der Pandemie kommuniziert wurde, wird von den Investoren jedoch lediglich als kurzfristiger Rückschlag angesehen. Einen

### Grafik 1: Die schnellste Erholung der Börsengeschichte



Erklärungsansatz dafür liefern Akcigit und Ates (2020). Sie stellten fest, dass die Marktkonzentration in den USA seit 1980 deutlich zugenommen hat, die verschiedenen Industrien also zunehmend von wenigen Marktführern dominiert werden. Diese Marktführer nutzen ihre Marktmacht, verdrängen kleinere Wettbewerber, verlangen höhere Preisaufschläge und steigern infolgedessen ihre Gewinne.

Die zunehmende Marktmacht einzelner Firmen führt zwar zu höheren und stabileren Unternehmensgewinnen, belastet aber das Produktivitätswachstum, was wiederum den Druck auf die Zinsen erhöht. Wenn eine Firma erfolgreich mit neuen Technologien experimentiert, wird diese Firma schnell wachsen und Arbeitnehmer von anderen, unproduktiven Firmen abwerben. Die unproduktiven Firmen werden schrumpfen und aus dem Wettbewerb ausscheiden. Eine grosse Streuung der Wachstumsraten der Unter-

nehmen deutet also darauf hin, dass es sich um einen dynamischen und innovativen Markt handelt. Die Beobachtung, dass die Streuung der Wachstumsraten in den letzten Jahrzehnten deutlich abgenommen hat, verdeutlicht jedoch, dass es den Marktführern erfolgreich gelungen ist, die kleineren und innovativeren Firmen vom Markt zu verdrängen.

#### Nachhaltig hohe Aktienbewertungen oder Überhitzung des Aktienmarkts?

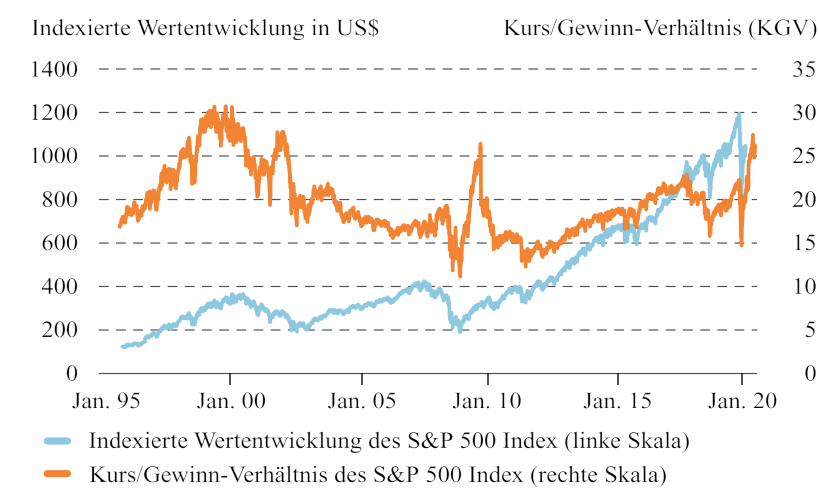
Die gestiegenen Aktienbewertungen lassen sich durch einen strukturellen Abwärtstrend in den Zinsen und einem Trend zu steigender Marktkonzentration rechtfertigen. Die Investoren schätzen den Einbruch der Unternehmensgewinne während der Corona-Krise lediglich als ein temporäres Phänomen ein, während die Zinsen und damit die Diskontierungssätze für Aktien permanent tief bleiben dürften. Daher scheinen die hohen Aktienbewertungen eher einem neuen Gleichgewicht unter den aktuell vorherrschenden ökonomischen Rahmenbedingungen zu entsprechen, als dass sie von einer Überhitzung des Aktienmarktes zeugen.

#### Literaturverzeichnis

- Akcigit, U. / Ates, S.T. (2020): Slowing Business Dynamism and Productivity Growth in the United States, auf: <https://www.kansascityfed.org/>
- Curr, H. (2020): The Eternal Zero, in: The Economist, Special Report
- Monache, D.D. / Petrella, I. / Venditti, F. (2020): Covid-19 and the Stock Market: Long-term Valuations, auf: <https://voxeu.org/>

daniel.witschi@dreyfusbank.ch  
timo.mayr@dreyfusbank.ch  
[www.dreyfusbank.ch](http://www.dreyfusbank.ch)

### Grafik 2: KGVs wie in den Jahren 2000 bzw. 2007/08



# Steuerrechtliche Aspekte bei Vorsorgeguthaben von international mobilen Arbeitnehmern



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

## 1. Hintergrund

Arbeitnehmer sind heutzutage mobiler denn je. Immer häufiger ist der Aufenthalt aufgrund einer Erwerbstätigkeit in einem Gaststaat allerdings nicht von dauerhafter Natur, sondern lediglich vorübergehend. Arbeitnehmer, die in mehreren Ländern gearbeitet und gelebt haben, verfügen daher oftmals über berufliche und private Vorsorgeguthaben in mehreren Ländern. Die steuerliche Situation wird regelmässig spätestens dann unübersichtlich, wenn eine grenzüberschreitende Übertragung bzw. Auszahlung dieser Vorsorgegelder an die Anspruchsberechtigten erfolgen soll.

Der nachfolgende Beitrag stellt zunächst die Grundlagen der Altersvorsorge in der Schweiz vor sowie die damit verbundenen steuerrechtlichen Aspekte. Sodann werden zwei grenzüberschreitende Praxisbeispiele präsentiert und die jeweiligen Steuerfolgen im Hinblick auf die Auszahlung aus den ausländischen Vorsorgeformen näher erörtert.

## 2. Altersvorsorge in der Schweiz im Allgemeinen

Das Vorsorgesystem der Schweiz beruht auf dem 3-Säulen-Prinzip, das historisch gewachsen und seit 1972 in der Bundesverfassung verankert ist. Es basiert einerseits auf der staatlichen Existenzsicherung (AHV), die im Bundesgesetz über die Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHVG) geregelt ist. Diese 1. Säule umfasst die Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung (AHV/IV), die Erwerbsersatzordnung (EO) sowie die sogenannten Ergänzungsleistungen (EL).

Die 2. Säule bildet die betriebliche Vorsorge (BVG). Erwerbstätige sind dafür obligatorisch oder freiwillig einer Pensionskasse angeschlossen. Das Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) gibt hier grundsätzlich die Rahmenbedingungen vor. Ausserdem beinhaltet die 2. Säule die Unfallversicherung (UVG) sowie die Kollektivkrankentaggeldversicherung (KTG).

Die 3. Säule basiert auf der freiwilligen privaten Selbstvorsorge. Diese ist untergliedert in die gebundene private Selbstvorsorge (Säule 3a) und die freie ungebundene Selbstvorsorge (Säule 3b).

### 2.1 Steuerrechtliche Aspekte zur Altersvorsorge in der Schweiz

Das Steuerrecht lehnt sich an das 3-Säulen-Prinzip an. Anwendung findet hier das sogenannte Waadtländer Modell, d.h., der grundsätzlich vollen Abzugsfähigkeit der Beiträge steht die volle Besteuerung der Leistungen gegenüber. Dieses Modell gilt für die 1. und die 2. Säule sowie für die gebundene private Selbstvorsorge. Die freie Selbstvorsorge geniesst dagegen nur eine beschränkte steuerliche Privilegierung auf der Beitragsseite, und entsprechend erfolgt lediglich eine teilweise oder bestenfalls keine Besteuerung der ausgerichteten Leistungen.

### 2.2 Besteuerung von Leistungen aus der gebundenen Selbstvorsorge

Steuerbar sind nach Art. 22 Abs. 1 DBG und Art. 7 Abs. 1 StHG alle Einkünfte aus der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung. Diese Leistungen werden in der Regel als Rente oder Tagelder ausbezahlt und werden damit zusammen mit dem übrigen Einkommen zum ordentlichen Tarif erfasst. Diese gesetzliche Grundlage erfasst auch alle Einkünfte aus Einrichtungen der beruflichen Vorsorge mit Einschluss der Kapitalabfindungen und Rückzahlungen von Einlagen, Prämien und Beiträgen.

Renten werden zum übrigen Einkommen gerechnet und vollumfänglich in die Bemessungsgrundlage einbezogen, während Kapitalleistungen aus Vorsorge sowie Zahlungen bei Tod und für bleibende körperliche oder gesundheitliche Nachteile gesondert vom übrigen Einkommen zu einem privilegierten Satz besteuert werden (Art. 38 DBG, Art. 11 Abs. 3 StHG).

Leistungen aus der gebundenen privaten Selbstvorsorge werden grundsätzlich gleich besteuert wie entsprechende Leistungen aus der 2. Säule.

### 2.3 Besteuerung von Leistungen aus der ungebundenen Selbstvorsorge

Für Leistungen aus der ungebundenen Selbstvorsorge gilt der Grundsatz, wonach aufgrund der faktischen Nichtabziehbarkeit der Beiträge keine oder eine nur teilweise Besteuerung im Leistungsfall stattfindet.

Für die Beurteilung der Steuerfolgen ist auch die Ausgestaltung des Vorsorgeprodukts zu analysieren: Handelt es sich um ein rückkaufsfähiges Vorsorgeprodukt (d.h., der Eintritt des Leistungsfalls ist sicher), oder ist es eine Risikoversicherung (bei welcher der Eintritt des Leistungsfalls ungewiss ist)?

Der Vermögensanfall aus einer rückkaufsfähigen privaten Kapitalversicherung beispielsweise ist steuerfrei gemäss Art. 24 lit. b DBG und Art. 7

Abs. 4 lit. d StHG. Hintergrund ist der, dass es sich hier im Prinzip um eine Vermögensumschichtung handelt, weil der Begünstigte im Versicherungsfall sein einbezahltes Kapital zurückerhält. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang allerdings, dass auf kantonaler Ebene der Rückkaufswert während der vertraglichen Laufzeit für Vermögenssteuerzwecke deklariert werden muss.

Dagegen stellt eine Todesfallversicherung eine Risikoversicherung dar, wobei der Anspruch nur fällig wird, wenn die versicherte Person vor einem bestimmten Datum stirbt und dann Leistungen an eine anspruchsberechtigte Person ausgezahlt werden (bspw. Ehegatte). Gemäss Art. 23 lit. b DBG unterliegt eine solche Versicherungsleistung der Einkommenssteuer.

#### 2.4 Besteuerung einer ausländischen Vorsorgeleistung im Allgemeinen

Es erfolgt grundsätzlich eine sinngemäss gleiche Anwendung der Besteuerungsregeln für ausländische Vorsorgeleistungen, sofern Vergleichbarkeit gegeben ist. Beispielsweise werden Leistungen aus ausländischen gesetzlichen Sozialversicherungen, die mit der schweizerischen 1. Säule vergleichbar sind, gleich wie entsprechende Leistungen aus schweizerischen Einrichtungen als ordentliches Einkommen besteuert, sofern ein allenfalls anwendbares Doppelbesteuerungsabkommen keine Einschränkungen des schweizerischen Besteuerungsrechts vorsieht. Eine Einzelfallbetrachtung ist indessen stets angezeigt, wie die nachfolgenden Praxisbeispiele verdeutlichen sollen.

#### 3. Praxisbeispiel I

Eine schweizerische Staatsangehörige wohnt und arbeitet seit einigen Jahren wieder in der Schweiz. Während fünf Jahren war sie in den Vereinigten Staaten erwerbstätig und leistete dort Beiträge in einen sogenannten Traditional Individual Retirement Account (IRA Vorsorgeplan). Nun beabsichtigt sie, das angesparte Kapital aus den USA in die Schweiz zu transferieren. Die nachfolgenden Charakteristika zeichnen diesen Vorsorgeplan insbesondere aus: Die Beiträge in den Vorsorgeplan waren steuerlich nicht abzugsfähig in der Ansparphase. Ausserdem sind die geäu-

neten finanziellen Mittel nicht gebunden in der Ansparphase.

#### 3.1 Steuerrechtliche Beurteilung Praxisbeispiel I

Für schweizerische Steuerzwecke dürfte der vorliegende US-Vorsorgeplan mit der freien Selbstvorsorge (Säule 3b) vergleichbar sein. Denn die USA haben im vorliegenden Praxisbeispiel keine steuerliche Privilegierung in der Ansparphase gewährt (keine Abzugsfähigkeit der Beiträge). Eine Bezugsmöglichkeit der eingezahlten finanziellen Mittel ist zudem jederzeit gegeben.

Folglich würden im Moment der Auszahlung aus schweizerischer Perspektive wohl keine Einkommenssteuerfolgen ausgelöst. Die Begünstigte erhält lediglich ihr einbezahltes Kapital zurück.

Zu beachten ist allerdings, dass der Verkehrswert seit der vertraglichen Laufzeit und mit Wohnsitznahme in der Schweiz in der Steuererklärung für die Vermögenssteuer angegeben hätte werden müssen. Ist die Begünstigte dieser Pflicht bislang nicht nachgekommen, sollte eine Offenlegung des US-Vorsorgeplans für Vermögenssteuerzwecke zusammen mit dem Einreichen der nächsten Steuererklärung grundsätzlich ohne grössere Umtriebe möglich sein. Sofern die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür erfüllt sind, wird ein Nachsteuerverfahren eingeleitet.

Sollte es sich beim US-Vorsorgeplan um ein Säule 3a-ähnliches Vorsorgeprodukt handeln (was in casu wohl nicht der Fall ist), wäre die Auszahlung nur dann steuerbar, wenn tatsächlich eine Auszahlung vorgenommen wird. Die Besteuerung der Auszahlung würde dann zusammen mit dem übrigen Einkommen erfolgen. Ein Transfer auf ein Freizügigkeitskonto oder eine Einzahlung in eine Pensionskasse sollte dagegen keine direkten Steuerfolgen haben, da der «Vorsorgekreislauf» nicht verlassen würde.

#### 4. Praxisbeispiel II

Eine deutsche Staatsangehörige lebt und arbeitet seit 10 Jahren in der Schweiz. Während ihrer Berufstätigkeit in Deutschland hat sie jährliche Beiträge in die deutsche Basisrente (auch bezeichnet als «Rürup-Rente») einge-

zahlt. Nun erhält sie eine monatliche lebenslange Rente.

Die Rürup-Rente ist eine freiwillige private Altersvorsorge für erwerbstätige Personen in Deutschland. Diese sieht die Zahlung von monatlichen lebenslangen Leibrenten frühestens ab dem vollendeten 62. Lebensjahr vor und bietet kein Kapitalwahlrecht. Der Rentenvertrag kann vor Rentenbeginn nicht gekündigt werden. Gemäss deutschem Steuerrecht können die Beiträge zu Rürup-Versicherungsverträgen als Sonderausgaben geltend gemacht werden.

#### 4.1 Steuerrechtliche Beurteilung Praxisbeispiel II

Da es sich um eine freiwillige private Altersvorsorge handelt, kann vorgängig festgehalten werden, dass es sich in casu nicht um eine Rentenleistung analog der 2. Säule handelt.

Die Vergleichbarkeit mit einer Säule 3a Vorsorgeform ist aufgrund der nachfolgenden Kriterien zu bestätigen: Die geäußerten Mittel werden erst im Pensionsalter verfügbar. Ausserdem wird der Vorsorgeplan vom deutschen Staat gefördert aufgrund der Abzugsfähigkeit der Beiträge und setzt eine Erwerbstätigkeit voraus.

Somit resultiert, dass während der Laufzeit des Vertrages das Kapital von der Vermögenssteuer ausgenommen ist. Die ausgerichtete Rente ist vollumfänglich als private berufliche Altersvorsorge steuerbar, wobei keine reduzierte Besteuerung vorgesehen ist.

#### 5. Fazit

Betroffene Personen mit Vorsorgegut haben in verschiedenen Ländern sind gut beraten, vorgängig ihre individuelle Steuersituation diesbezüglich zu analysieren, d.h. nicht erst im Zeitpunkt der Übertragung bzw. Auszahlung der Vorsorgeleistungen. Um Rechtssicherheit betreffend die Einordnung und Behandlung eines ausländischen Vorsorgeplans für schweizerische Steuerzwecke zu erhalten, ist auch jederzeit die Einholung einer verbindlichen Auskunft bei der zuständigen Veranlagungsbehörde möglich und empfehlenswert.

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

# Vermögensnachfolge gewinnt an Bedeutung

Stürmische Zeiten beschleunigen Veränderungen, auch in der Nachfolge von grossen Vermögen. Hier spielen Tech-Pioniere eine Schlüsselrolle.



**Von Jürg Niederbacher**  
Partner, Leiter Privatkunden  
und Familienunternehmen  
PwC Schweiz

Heftige Turbulenzen wie Kriege, Krisen oder Pandemien bewirken fundamentale Veränderungen in allen Lebensbereichen, Industrien und Bevölkerungsschichten. Sie verlangen nach Erneuerung und Neudefinitionen. Wie sich die Covid-19-Krise auf die Welt der Milliardäre auswirkt, beleuchtet der aktuelle Billionaires-Report «Billionaires Insights 2020 – Riding the Storm», eine Co-Publikation von UBS und PwC über die globale Entwicklung der Vermögen und des Verhaltens von Milliardären. Im Rahmen des Billionaires Report wurden im «PwC Partner Survey» die Resultate im Sinne eines Realitätschecks von PwC-Experten weltweit gespiegelt.

## Zeit, Fragen zu stellen

Covid-19 hat die Endlichkeit des Lebens in unser Bewusstsein zurückge-

bracht. Während des Lockdowns fand sich die Zeit, über die Zukunft nachzudenken und sich auszutauschen. In den Monaten des Verzichts und angesichts der Hartnäckigkeit von Covid-19 änderten sich Wahrnehmung und Bedeutung der Themen Vermögen, Nachhaltigkeit und Nachfolgeplanung. Covid-19 hat überdeutlich gemacht: Die neue Normalität wird niemals wieder die alte sein, und die Zukunft ist unvorhersehbarer denn je.

Diese neue Sensibilität ist nicht nur den Milliardären vorbehalten. Sie tritt in Familien und Unternehmen jeder Grösse auf. Sie führt dazu, dass Privatpersonen, Family Offices und Organisationen ihre Strategien und Geschäftsmodelle hinterfragen, ihren Kapital- und Liquiditätsbedarf sowohl für die Gegenwart als auch für die Zukunft überdenken, ihre Unternehmen und Investitionen neu bewerten und neue Risiken auf den Radar holen.

Zurzeit erhält ein altes Sprichwort neue Brisanz: «Wie gewonnen, so zerronnen.» Dessen sind sich die Milliardäre und ihre Family Offices wohlbewusst. Darum priorisieren sie die Aufgaben «Family Office neu strukturieren», «Geschäftsstrategie neu ausrichten» und «Investitionsstrategie ändern» für die nächsten zwölf Monate markant stärker, als sie das im vergangenen Jahr getan haben.

## Tech-Pioniere:

### Die neue Milliardärsgeneration

Die nächste Unternehmergeneration läutet ein neues Zeitalter der Innovation und des beschleunigten Wandels ein. Über die letzten Jahre und angekurbelt durch Covid-19 ist eine neue Generation von Tech-Milliardären herangewachsen, die mit digitalen Tools Wert und Vermögen bilden und die Revolution 4.0 vorantreiben. Ist der aktuelle

Sturm einmal überstanden, werden die Tech-Pioniere eine Schlüsselrolle bei der wirtschaftlichen Neuorientierung spielen.

Mit einem rasant wachsenden Repertoire an neuen Technologien digitalisiert, erneuert und revolutioniert die neue Unternehmergeneration die Wirtschaft von übermorgen. Sie macht aus der Post-Covid-Economy eine New-New-Economy und stattet diese mit «State-of-the-Art»-Technologien aus. Dabei geht es nicht mehr wie in der Nachkriegszeit um den Wiederaufbau von Infrastrukturen, sondern ums Standardisieren, Automatisieren und Künstlich-intelligenter-Machen der Prozesse und der Interaktion von Mensch und Maschine. Ob gewollt oder ungewollt, diese Generation hat das Potenzial, finanzielle, soziale und ökologische Defizite auszugleichen.

Zu den Tech-Pionieren gehören Wirtschaftswissenschaftler, Physiker, Chemiker, Ingenieure und Programmierer wie Tesla- und SpaceX-Gründer Elon Musk oder Patrick Collison, Mitbegründer der Stripe-Softwareplattform für Internetunternehmen. Sie haben sich ihr Vermögen in Unternehmen mit Ökosystemen, digitaler Infrastruktur, agilen Geschäftsmodellen und ausgeprägter Kundenzentrierung erarbeitet – aus eigener Kraft und nicht als Söhne und Töchter vermögender Dynastien.

## Vermögensallokation

### driftet auseinander

Der Sturm von Covid-19 hat die Divergenz in der Vermögensallokation verstärkt und bringt den angelaufenen Generationenwechsel zum Ausdruck. Investitionen in disruptive Branchen wie Technologie, Gesundheitswesen oder industrielle Fertigung sind gegenüber solchen in traditionelle Sektoren wie Banking oder Immobilien überpropor-



tional stark gestiegen. Diese Verschiebung korreliert mit dem Faible der Tech-Pioniere für Innovationen und moderne Technologien. Ihr Investorenherz schlägt für digital transformierte Industrien.

Auch bei der Vermögensentwicklung sprechen die Zahlen Klartext: In den Jahren 2018 und 2019 und in den ersten sieben Monaten 2020 stieg das Vermögen der Tech-Pioniere um 42,5% auf ein Total von 1,8 Billionen US-Dollar. Das Nettovermögen der Gesundheitsmilliardäre erhöhte sich um 50,3% auf 658,6 Billionen US-Dollar, begünstigt durch eine neue Dynamik der Arzneimittelentwicklung und Innovationen in der Diagnostik und Medizintechnik sowie Covid-19-Behandlungen und -Geräten. Das Nettovermögen der Milliardäre in Traditionsbranchen wie Finanzdienstleistungen, Werkstoffen oder Immobilien erreichte mit Zunahmen von 10% und weniger im gleichen Zeitraum einen Bruchteil der Tech-Milliardäre.

### **Philanthropie und Nachhaltigkeit gewinnen an Bedeutung**

Einige Milliardäre leisten Pionierarbeit für Innovationen in der Philanthropie und verfolgen Nachhaltigkeitsziele im Rahmen ihrer Unternehmens- und Investitionsaktivitäten. Damit setzen sie neue Massstäbe. In der Schweiz ist der Begriff Philanthropie praktisch ausgeprägt. Hier geht es weniger um legendäre Errungenschaften für die Menschheit als vielmehr um konkrete Hilfe im Dorf, in der Region oder zugunsten des unmittelbaren Umfelds, also um Schulen, Altersheime oder bauliche Vorhaben. Manche Unternehmer, die keine Nachkommen haben, möchten bewusst abtreten und ihrem Umfeld etwas Gutes tun – nicht so sehr, um sich ein Denkmal als Gutmensch zu setzen, als vielmehr, um etwas Sinnhaftes zu hinterlassen.

Die Nachkriegsgeneration konzentrierte sich auf die Vermögensbildung und -vermehrung. Sie baute die Wirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg wieder auf und lenkte deren Entwicklung. Jüngere Generationen haben einen anderen Bezug zu Geld und sind in einer digital inspirierten Welt gross geworden. Deshalb rücken sie Ziele einer

sozialen, ökonomischen und umweltbezogenen Nachhaltigkeit ins Zentrum ihrer Firmen, Family Offices oder Vermögensanlagen bei Finanzdienstleistern. Als designierte Nach-Corona-Generation will und wird sie die Zukunft mitgestalten.

### **Steuerschraube wird angezogen**

Der Umfang der staatlichen Unterstützungspakete im Kampf gegen die wirtschaftlichen Folgen von Covid-19 ist enorm. Die Staaten sehen sich massiv höheren Kosten gegenüber und gleichzeitig sinkt die Zahl der Steuerzahlenden. Logisch, dass dieses Geld aufgebracht werden muss. Vermögende Menschen sind ein beliebtes Primärziel für Steuermehreinnahmen. Allerdings erweist sich dieser Ansatz in der Praxis als schwierig, denn vermögende Privatpersonen und Unternehmen sind äusserst mobil. Sie suchen sich ihre Domicile im Hinblick auf die Besteuerung gezielt aus und sind auch bereit, ein Land bei ändernden Bedingungen zu verlassen.

Bei PwC gehen wir davon aus, dass der Schweizer Fiskus mit dem bestehenden System höhere Einnahmen generieren wird – dies durch kaum zu vermeidende Steuererhöhungen. Davon sind zwar nicht nur vermögende Personen betroffen, doch da diese überproportional hohe Steuern zahlen, werden sie bei einer Steuererhöhung auch überdurchschnittlich mehr beitragen. Neue Steuerinstrumente wie die 99%-Initiative oder eine Sondersteuer für Corona-Gewinner halten wir für wenig wahrscheinlich, da sie kaum effektiv umsetzbar sind. Auch eine Ausweitung der Erbschaftssteuer scheint wenig geeignet, um hochmobile Steuerzahler zu erfassen.

### **Nachfolgethema verlässt Tabuzone**

Die Nachfolgeplanung ist auf den Agenden der Unternehmen nach oben gerückt. «Die Krise hat uns daran erinnert, wie unerwartet die Welt und das Leben sein können», meinte ein Milliardär aus Singapur. «Weder Leben noch Erfolg können als selbstverständlich angesehen werden.» Die Hälfte der weltweit befragten PwC-Partner erwartet, dass ihre Kunden den Nachfolgeprozess beschleunigen, gerade als Reaktion auf

die Flüchtigkeit des Jahres 2020. Sie möchten ihre Nachfolge lieber regeln, als irgendwann zu einer suboptimalen Lösung gezwungen zu werden. Mit Unternehmern und Inhaberfamilien über Geschäftsnachfolge oder einschneidende Ereignisse wie den Tod zu sprechen, ist heute einiges nüchterner als noch vor wenigen Jahren.

Unternehmensnachfolgen werden derzeit detailliert geplant, professionell umgesetzt und kompetent begleitet. Das Bewusstsein für die Bedeutung eines geordneten Rückzugs der amtierenden Generation und eine rechtzeitige Stabsübergabe ist ausgeprägt. Mit einer durchdachten Family Governance und einer Familienverfassung stellen die Unternehmerfamilien ein einheitliches Verständnis von Vision, Wertegerüst, Führung, Vermögensentwicklung und anderen zukunftsprägenden Faktoren sicher. Sie thematisieren ihr Konfliktpotenzial und gleisen entsprechende Massnahmen auf. Für die Ausgestaltung der Nachfolge ziehen sie häufig Familienmitglieder oder auch externe Möglichkeiten in Betracht. Und sie überdenken die notwendigen Talente und Fähigkeiten, um das Vermächtnis der Familie zu sichern. Die Nachfolgeneration ihrerseits hat heute meistens mehr Optionen als die Übernahme und operative Weiterführung der Geschäfte. So haben sich mittlerweile diverse Modelle bis hin zum familienexternen Verkauf etabliert. Nicht selten wechselt ein Inhaber von der Unternehmer- in die Investorenrolle – und fühlt sich gut dabei.

### **Zurück in die Zukunft**

Covid-19 und der neue Grad an Verwundbarkeit erinnern uns daran, dass die Zukunft auf niemanden wartet. Deshalb müssen sich Firmeninhaber, Family Officers und Unternehmerfamilien fragen, ob und wie sie sich in der Ungewissheit orientieren. Wie so oft gibt es keine Patentlösung. Doch es gibt systematische Ansätze, die einer vermögenden Person, einer Unternehmerfamilie oder einer Organisation helfen, sich für übermorgen zu wappnen.

*juerg.niederbacher@pwc.ch*  
*www.pwc.ch/family-office*

# Gleicher Lohn für Frau und Mann – Wunsch oder Realität?

«Arbeitgeberinnen und Arbeitgeber, die am Anfang eines Jahres 100 oder mehr Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer beschäftigen, führen für das betreffende Jahr eine betriebsinterne Lohngleichheitsanalyse durch.» So steht es im Art. 13a des revidierten Bundesgesetzes über die Gleichstellung von Frau und Mann, welches am 1. Juli 2020 in Kraft getreten ist. Die Lohngleichheitsanalyse soll von einer unabhängigen Stelle überprüft und alle vier Jahre wiederholt werden. PSP Swiss Property hat bereits im Frühsommer dieses Jahres eine entsprechende Analyse durchgeführt. Im nachfolgenden Gast-Interview hat sich Agathe Bolli, Sustainability and Communications Manager bei PSP Swiss Property, mit Margrith Rupp, Leiterin Human Resources, über die Resultate und möglichen Handlungsbedarf unterhalten.



**Margrith Rupp**  
Leiterin Human Resources  
PSP Swiss Property

*Frau Rupp: Um die Spannung vorwegzunehmen: Wie hat PSP Swiss Property bei der Lohngleichheitsanalyse abgeschnitten?*

**Rupp:** Sehr gut. Die SGS als externe Qualitätsprüfstelle hat uns das «Fair-ON-Pay+»-Zertifikat ausgestellt. Dies bedeutet konkret, dass sich PSP Swiss Property als fairer Arbeitgeber auszeichnet und Lohngleichheit zwischen Frauen und Männern umsetzt. Dieses Resultat freut mich natürlich sehr, denn es bestärkt uns in unserem Bestreben,



**und Agathe Bolli**  
Sustainability and Communications  
PSP Swiss Property

zu den besten Arbeitgebern zu gehören. Die Firma Comp-On hat uns bei dieser Analyse unterstützt und unsere Lohndaten für die Standard-Analyse-Methode des Bundes aufbereitet und analysiert. Die Resultate wurden dann der SGS zur Überprüfung überreicht.

*Gab es Zweifel, ob die Analyse gut herauskommt?*

**Rupp:** Nein, sie bestätigt einfach schwarz auf weiss, was wir schon vermutet haben. Aber es ist wichtig, dass dies von

unabhängiger Seite durchleuchtet wird. Die Analyse basiert auf umfassenden Daten. Da werden nicht nur die Auszüge aus dem Personaldatensystem ausgewertet, sondern auch alle relevanten Reglemente, Weisungen und Organigramme analysiert.

*Letztlich geht es ja nicht nur um Gleichheit zwischen Mann und Frau sondern auch um gleichen Lohn für gleiche Arbeit. Aber gibt es das wirklich? Was heisst gleiche Arbeit?*

**Rupp:** In dieser Analyse wird mit betrieblichen Kompetenzniveaus gearbeitet. Das heisst, es werden Funktionen je nach Anforderungen der ausgeübten Tätigkeit eingereiht. Diese Einreihung geschieht auf Grundlage von Angaben wie dem Pflichtenheft und den erforderlichen Fertigkeiten und Fähigkeiten. Müssen hauptsächlich routinemässige Aufgaben erledigt werden? Oder beinhaltet der Job komplexe Problemlösungs- und Entscheidungsaufgaben? Dies sind beispielsweise Fragen, die dazu gestellt werden.

*Wie bewertet man praktische Erfahrung gegenüber exzellenter Ausbildung? Kann ich ein gewisses Kompetenzniveau beziehungsweise einen bestimmten Lohn nur mit einem Hochschulabschluss erreichen?*

**Rupp:** Nein, das ist gar nicht so. Es geht

darum, dass jede Funktion ein bestimmtes Anforderungsprofil hat. Die Fähigkeiten und Fertigkeiten für ein spezifisches Anforderungsprofil müssen einfach vorhanden sein, egal ob mit oder ohne Hochschulstudium. Umgekehrt weist jemand mit Hochschulstudium auch nicht zwangsläufig gewisse Fertigkeiten auf. Das Schöne in der Schweiz ist ja, dass wir ein sehr gutes und durchlässiges Aus- und Weiterbildungssystem haben. Es gibt immer mehrere Wege, wie man ein bestimmtes Kompetenzniveau erreichen kann. Um trotzdem gewissen Unterschieden bezüglich Erfahrung und Ausbildung Rechnung tragen zu können, wird beim Lohn innerhalb der Funktionen ein Spielraum von 5% gewährt.

*Oft wird bei Frauenlöhnen ins Feld geführt, sie verdienten halt weniger als die Männer mit gleicher Ausbildung, weil sie weniger Erfahrung hätten wegen «schwangerschafts- und kinderbetreuungsbedingten» Karriereunterbrüchen. Basierend auf diesem Analysemodell sollte das aber keinen Unterschied ausmachen, oder?*

**Rupp:** Korrekt. Wenn ich das Anforderungsprofil erfülle, ist es irrelevant, ob ich nun zwei Jahre mehr oder weniger Arbeitserfahrung habe. Abgesehen davon erlangen Frauen in der Zeit, in der sie sich dem Familienmanagement widmen, auch viele Kompetenzen.

*Der Lohn ist ja eigentlich nur eine Dimension der Gleichstellung. Die andere ist die der Möglichkeiten, die Karriereleiter aufzusteigen zu noch besser bezahlten Jobs. Hat eine Frau, wenn möglich noch mit Teilzeitpensum, die gleichen Chancen auf Beförderung?*

**Rupp:** Wir müssen hier ehrlich sein: Wir haben da ein strukturelles Problem. Die Analyse hat nämlich auch bestätigt, dass Frauen in den höchsten beruflichen Stellungen und Anforderungsniveaus untervertreten oder gar nicht vertreten sind. Es gibt noch viel Handlungsbedarf. Die Bau- und Immobilienbranche ist traditionell sehr männerdominiert. In der Bewirtschaftung ist das Geschlechterverhältnis ziemlich ausgeglichen. Hier haben wir gute Beispiele von Frauen, die von der Sachbearbeiterin zur Bewirtschafterin befördert wurden

Das Schöne in der Schweiz ist ja, dass wir ein sehr gutes und durchlässiges Aus- und Weiterbildungssystem haben. Es gibt immer mehrere Wege, wie man ein bestimmtes Kompetenzniveau erreichen kann.

oder zur Regionenleiterin. Im Bau jedoch ist es nach wie vor schwierig, überhaupt Frauen zu finden.

*Was tut PSP Swiss Property konkret, um Frauen zu fördern?*

**Rupp:** Ziel ist eine gute Durchmischung in allen Abteilungen – dies betrifft übrigens nicht nur das Geschlechterverhältnis, sondern auch andere Aspekte wie das Alter. In der Bauabteilung waren bis vor zwei Jahren überhaupt keine Frauen vertreten. Hier versuchen wir aktiv, Frauen zu rekrutieren. Von den letzten vier Stellen, die wir ausgeschrieben haben, konnten wir drei mit Frauen besetzen. Das ist erfreulich.

Zu den Beförderungsmöglichkeiten möchte ich noch etwas anmerken: Mit unseren etwas mehr als 100 Mitarbeitenden sind die Aufstiegschancen naturgemäss beschränkt. Aufgrund der flachen Hierarchie spielen Beförderungsstufen bei uns eine untergeordnete Rolle – dies ist höchstens in der Aussenwirkung wichtig. Dazu kommt noch, dass unsere Fluktuation nicht hoch ist, was grundsätzlich positiv zu werten ist. Darüber kommunizieren wir auch schon im Einstellungsgespräch transparent. Wir sind jedoch sehr grosszügig bei der Unterstützung von Aus- und Weiterbildungen. Im letzten Jahr konnten wir wiederum 6 Mitarbeitende verzeichnen, die ein CAS, ein MAS, einen eidgenössischen Fachausweis oder einen ähnlichen Kurs abgeschlossen haben. Damit investieren wir in die Arbeitsmarktfähigkeit unserer Mitarbeitenden.

*Können Sie noch etwas zur internen Weiterentwicklung ganz allgemein sagen?*

**Rupp:** Ein Aufstieg in der Hierarchie muss nicht die attraktivste Option sein. Wir fördern auch die Weiterentwicklung in andere Bereiche. So konnte sich zum Beispiel ein Hauswart zum Energie- und Gebäudetechnik-Spezialist weiterbilden lassen und in die Bauabteilung wechseln. Oder einer unserer Asset Manager war vorher Bau-Projektleiter. Und schliesslich haben auch zwei unserer Geschäftsleitungs-Mitglieder ihren Weg über verschiedene Bereiche hinweg gemacht: vom Finanzbuchhalter über Leiter Accounting zum Chief Operating Officer und vom Rechtsdienst über das Asset Management zum Chief Investment Officer. Solche Möglichkeiten bestehen immer – unabhängig von Geschlecht oder Alter.

*Zum Abschluss: Was sind die Prioritäten für die kommenden Monate beziehungsweise das nächste Jahr?*

**Rupp:** Die guten Auswertungen der Lohngleichheitsanalyse und der «Best Place to Work»-Umfrage haben bestätigt, dass wir sehr gut positioniert sind in den Bereichen Lohngleichheit sowie Förderung und Motivation von Mitarbeitenden. Wir wollen auf diesen positiven Ergebnissen aufbauen. Weiter wurden durch die Herausforderungen mit Covid-19 und dem Lockdown – die wir bisher sehr gut gemeistert haben – neue Erkenntnisse gewonnen, die wir in die Organisation einfließen lassen werden.

*margrith.rupp@psp.info  
agathe.bolli@psp.info  
www.psp.info*

# Der liechtensteinische Trust als Vorbild eines möglichen Schweizer Trusts einschliesslich steuerlicher Aspekte



Von **Dr. Alexander Ospelt**  
Rechtsanwalt / Partner  
Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG

Seit Juni 2018 berät eine Expertengruppe im Auftrag des Schweizer Gesetzgebers die Einführung eines Schweizer Trusts. Die steuerliche Behandlung von Trusts wird im Hinblick auf die Einführung eines Schweizer Trusts von einer Arbeitsgruppe der Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) mit Vertreterinnen und Vertretern des Bundes, der Kantone und der Wissenschaft abgeklärt. In Liechtenstein ist der Trust seit Einführung des Personen- und Gesellschaftsrechts im Jahr 1926 anerkannt. Aufgrund der bald geplanten Einführung eines Schweizer Trusts lohnt es sich, die wesentlichen Grundsätze des liechtensteinischen Trusts zu erörtern.

Der liechtensteinische Trust (Treuhandverhältnis) wird durch schriftliche Vereinbarung zwischen dem Treugeber und dem Treuhänder begründet. Treuhänder ist diejenige Person, der der Treugeber bewegliches oder unbewegliches Vermögen oder ein Recht als Treugut mit der Verpflichtung übergibt, dieses Vermögen im eigenen Namen zugunsten eines oder mehrerer Begünstigter zu verwalten oder zu verwenden (Art 897ff PGR). Mit anderen Worten ist ein liechtensteinischer Trust keine juristische



und **Mag. iur. Philip Raich**  
Rechtsanwalt  
Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG

Person, sondern ein Vertrag zwischen dem Treugeber als Errichter (Settlor) und dem Treuhänder (Trustee) über die Verwaltung von Vermögenswerten, für die vom Treugeber nominierten Begünstigten (Beneficiaries) als wirtschaftlich Berechtigte.

Der liechtensteinische Trust als Vermögensmasse eignet sich als Kombination von Asset Protection und Nachfolgeplanung, weil die Übertragung von Vermögen an den Treuhänder als Vertrauensperson zur Vermögensverwaltung im Einvernehmen mit dem Errichter während des Bestehens des Trusts flexibel gestaltet werden kann. Es besteht eine hohe Flexibilität der Gestaltung bei gleichzeitig hohem Mass an Vermögenssicherung. Zur Nachfolgeplanung eignet sich der liechtensteinische Trust ebenfalls aufgrund der flexiblen Nachfolgeplanung im Treuhandvertrag und der regelmässigen Einbringung von Vermögenswerten in den liechtensteinischen Trust durch den Settlor bzw. Ausschüttungen an Begünstigte in Übereinstimmung mit dem Treuhandvertrag. Der Treugeber kann darüber hinaus in einem Dokument, dem Letter of Wishes, weitere Grundsätze der Begünstigung festhalten.

Im Treuhandvertrag sind die Rechte des Treugebers, des Treuhänders und der Begünstigten geregelt. Zusätzlich zu den notwendigen Beteiligten können weitere Organe, beispielsweise zur Vermögensverwaltung, zur Kontrolle oder zur Unterstützung des Treuhänders eingerichtet werden. Der Zweck des liechtensteinischen Trusts kann vom Treugeber nach den Umständen detailliert ausgestaltet werden. Der Treuhänder wird gemäss Treuhandvertrag zur effizienten Verwaltung der Beteiligungen verpflichtet. Als Beteiligte des Trusts gelten der Treugeber, der Treuhänder, die Begünstigten und allfällige weitere Organe. Der Treugeber überträgt einen Teil seines Vermögens auf den Treuhänder zu den im Treuhandvertrag festgelegten Bedingungen. Der Treugeber kann sich ein Widerrufsrecht vorbehalten. Ein Widerrufsrecht hat allerdings zur Folge, dass der Trust nach Gründung anfechtbar bleibt. Nach Errichtung obliegt die Verwaltung des liechtensteinischen Trusts grundsätzlich ausschliesslich dem Treuhänder. Neben dem Treugeber können weitere Organe vorgesehen werden, die in die Verwaltung des Trusts eingebunden sind, wie z.B. Beirat, Protektor oder Revisionsstelle. Die Begünstigten werden im Treuhandvertrag genannt. Oft werden nicht konkret bestimmte Personen als Begünstigte bezeichnet, sondern es wird ein Begünstigtenkreis festgelegt. Es liegt dann im Ermessen des Treuhänders, zu entscheiden, wann und in welchem Ausmass die Mitglieder des Kreises der Begünstigten in den Genuss von Zuwendungen aus dem Trust kommen. Im Treuhandvertrag kann auch vorgesehen werden, dass der Treuhänder dafür die Zustimmung eines anderen Organs, z.B. eines Protektors, benötigt oder dass das Recht, über die Ausschüttung an Begünstigte zu entscheiden, einem anderen Organ zusteht.

Als gesetzlich nicht zwingendes, aber in der Praxis häufiges Organ wirkt der Protektor. Ein Protektor kann nach freier Gestaltung des Treugebers die Feststellung der Begünstigten aus dem Begünstigtenkreis, die Wahl und Abwahl des Treuhänders, die Feststellung von Zeitpunkt, Höhe und Bedin-

gung der Ausschüttungen, die Beratung und Unterstützung des Treuhänders, die Überwachung der Verwaltung des Trustvermögens sowie die Unterstützung sonstiger Trust-Organe bei der Wahrung deren Interessen übernehmen. Im Treuhandvertrag selbst muss nur geregelt sein, dass ein Protoktor bestellt wird oder werden kann. Die näheren Bestimmungen zu Bestellung, Abberufung, Funktionsdauer, Kompetenzen, Aufgaben, Rechten und Pflichten des Protoktors können in einem eigenen Reglement geregelt werden. Neben dem Protoktor kommen weitere Organe in Frage. Ein Investment Advisor kann an der Vermögensverwaltung mitwirken und den Treuhänder bei der Verwaltung und Veranlagung des Trust-Vermögens unterstützen. Der Treugeber kann sich selbst als Investment Advisor einsetzen, um den Treuhänder hinsichtlich Vermögensverwaltung zu unterstützen und Einfluss auf das Asset Management zu nehmen. Ein Advisory Board kann als eigenes Beratungsgremium den Treuhänder beraten. Der wesentliche Unterschied zum Protoktor ist die eingeschränkte Einflussnahme dieses Organs. Die Entscheidungen zur ordentlichen Geschäftsführung trifft in den meisten Fällen weiterhin der Treuhänder. Die Vermögensverwaltung über das Vermögen des Trusts obliegt dem Treuhänder als Vertreter des Vermögens nach aussen («im eigenen Namen»).

Der Schweizer Trust soll gemäss heutigem Wissensstand in den §§ 529a ff Obligationenrecht (OR) geregelt werden. Soweit bekannt wird der geplante Schweizer Trust inhaltlich dem liechtensteinischen Trust entsprechen. Im Unterschied zum liechtensteinischen Trust soll der Zweck des Trusts ausschliesslich privatnützigen Zwecken dienen. Um Konkurrenz zur Stiftung zu vermeiden, sind gemeinnützige Trusts unzulässig. Die Rechte des Treuhänders, des Treugebers und der Begünstigten sind in Übereinstimmung mit den internationalen Verträgen ausgestaltet. Begünstigte haben ein umfassendes Informationsrecht über die Verwaltung des Trusts. Zur Beilegung von Rechtsstreitigkeiten kann ein Schiedsgericht vorgesehen werden. Im Gegensatz zum liechtensteinischen Trust, aber in Übereinstimmung mit dem angelsächsischen Prinzip der «rule against perpetuity» wird der Schweizer Trust für eine beschränkte Dauer, höchstens 100 Jahre, errichtet.

Steuerlich wird bei der Errichtung des liechtensteinischen Trusts eine Gründungs-

abgabe in Höhe von 0,2% des Kapitals, mindestens aber 200 Franken, erhoben (Art. 66 Steuergesetz). Bemessungsgrundlage ist das statutarische Kapital, nicht das gesamte Vermögen des liechtensteinischen Trusts. In der Regel wird 30'000 Franken als statutarisches Kapital eingebracht. Die Besteuerung des bestehenden Trusts beträgt in der Regel 1'800 Franken als sogenannte Privatvermögensstruktur (Art. 64 SteG).

In der Schweiz wird der liechtensteinische Trust aufgrund der fehlenden Rechts- und Vermögensfähigkeit steuerlich transparent behandelt. Das bedeutet, dass der liechtensteinische Trust nicht selbst der Träger der sich im Trust befindlichen Vermögenswerte wird, sondern dass das Vermögen den hinter dem Trust stehenden Personen, entweder dem Treugeber oder den Begünstigten zugeordnet wird. Unterschieden wird zwischen dem widerrufbaren (*revocable*) und dem nicht-widerrufbaren (*irrevocable*) Trust und zwischen dem diskretionären (*discretionary*) und dem nicht-diskretionären (*fixed interest*) Trust.

Vereinfacht gesagt spricht man von einem *revocable* Trust, wenn der Treugeber die wirtschaftliche Kontrolle über das Trustvermögen behält. Dazu gehören die Begünstigungen aus Ausschüttungen an den Treugeber, das Ernennungs- und Abberufungsrecht hinsichtlich des Treuhänders, die Benennung von Begünstigten, das Änderungsrecht betreffend den Treuhandvertrag, das (eigentliche) Widerrufsrecht, das Recht, den liechtensteinischen Trust zu liquidieren oder ein absolutes Veto gegenüber Entscheidungen des Treuhänders. Die Kontrolle führt dazu, dass der liechtensteinische Trust aus steuerlicher Sicht als transparent angesehen bzw. negiert wird und das Trustvermögen direkt dem Treugeber zugerechnet wird. Ein *irrevocable* Trust liegt vor, wenn der Treugeber das Trustvermögen unwiderruflich überträgt. Er entäussert sich somit definitiv des Trustvermögens und hat keine Möglichkeit mehr, Einfluss auf den Trust zu nehmen, beispielsweise die Aufhebung des Trusts oder den Rückfall des Vermögens an sich selbst zu bewirken. Von einem *discretionary* Trust spricht man, wenn es im freien Ermessen des Treuhänders liegt, den Zeitpunkt und die Höhe der Zuwendung an eine Person aus dem Kreis der Begünstigten zu bestimmen. Man spricht vom *fixed-interest* Trust, wenn die Begünstigten sowie das Ausmass und der Zeitpunkt der jeweiligen Zuwendung genau bestimmt sind.

Der Schweizer Fiskus will das Vermögen des Trusts entweder dem Treugeber oder dem Begünstigten zurechnen. Hat der Treugeber seine Kontrolle über das Vermögen definitiv aufgegeben, so wird dieses Vermögen den Begünstigten zugerechnet. Behält der Treugeber die Kontrolle, so verbleibt das Vermögen in seiner Verfügungsmacht. Eine Ausnahme bildet jedoch der unwiderrufliche diskretionäre (*irrevocable discretionary*) Trust. Ein solcher kann aus Schweizer Perspektive nur dann gegeben sein, wenn der Treugeber im Zeitpunkt der Errichtung seinen Wohnsitz nicht in der Schweiz hatte. War der Treugeber zum Zeitpunkt der Errichtung wohnhaft in der Schweiz, so wird der Trust steuerlich grundsätzlich als transparent behandelt. Der unwiderrufliche diskretionäre (*irrevocable discretionary*) Trust ist gewissermassen die einzige Trust-Form, die als eigenes Rechtsgebilde bezeichnet werden könnte, da bei dieser Form das Trustvermögen weder dem Treugeber noch dem Begünstigten zugerechnet werden kann. Für den Fall der Anerkennung des unwiderruflichen diskretionären (*irrevocable discretionary*) Trusts ist weiters für die Schweiz zu beachten, dass unentgeltliche Zuwendungen, wie bei Errichtung des Trusts, nach kantonalem oder kommunalem Steuerrecht besteuert werden können. Die Steuerhoheit richtet sich nach dem Wohnsitz bzw. bei Immobilien nach dem Kanton, in dem das Grundstück liegt. Die Höhe des Steuersatzes richtet sich beim liechtensteinischen Trust nach den (meist höheren) Sätzen für Nicht-Verwandte. Es herrscht sehr hohe kantonale Autonomie, und es gibt keine einheitliche Praxis. Mangels Rechtspersönlichkeit kann der liechtensteinische Trust derzeit nicht selbst besteuert werden. Es wird daher vertreten, dass bei einem unwiderruflichen diskretionären Trust (kein Rechtsanspruch der Begünstigten auf Ausschüttungen) erst die Ausschüttungen besteuert werden könnten. Die steuerlichen Konsequenzen nach Einführung des Schweizer Trusts sollten im Auge behalten werden. Aufgrund seiner Eigenheiten ist der liechtensteinische Trust ein gefragtes Rechtsinstitut. Es bleibt abzuwarten, welche Folgen die Einführung des Schweizer Trusts haben wird.

[alexander.ospelt@ospelt-law.li](mailto:alexander.ospelt@ospelt-law.li)

[philip.raich@ospelt-law.li](mailto:philip.raich@ospelt-law.li)

[www.ospelt-law.li](http://www.ospelt-law.li)

# Unternehmensnachfolge – Steuerliche Rahmenbedingungen umsichtig nutzen



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

Im Rahmen der laufenden Erbrechtsrevision soll neben einer in der nächsten Zeit erwarteten Senkung der Pflichtteile zugunsten einer grösseren Planungsflexibilität des Erblassers mittelfristig auch die Unternehmensnachfolge so ausgestaltet werden, dass ein Unternehmen verbessert weitergegeben werden kann, ohne effektiv oder finanziell aufgeteilt werden zu müssen. Die Erbrechtsrevision beinhaltet keine Anpassung der steuerlichen Rahmenbedingungen. Mit Blick auf die Unternehmensnachfolge wurden in den letzten Jahren aber mit der privilegierten Liquidationsgewinnbesteuerung und einem Steueraufschubstatbestand auf Ebene der Einkommensbesteuerung und mittels Privilegierungstatbeständen im Rahmen der kantonalen Erbschafts- und Schenkungssteuergesetzgebungen bereits Instrumente zur steuerlichen Erleichterung der Unternehmensnachfolge geschaffen. Der vorliegende Beitrag soll deren wesentlichste Grundsätze, Erleichterungen und Stolpersteine aufzeigen.

## 1. Einführung

Im Rahmen der Unternehmensnachfolgeplanung sind aus steuerlicher Sicht drei zentrale Elemente zu beachten:

- Während Erbschaften und Schenkungen an den (überlebenden) Ehegatten und an die Nachkommen in den meisten Kantonen erbschafts- und schenkungssteuerbefreit sind, unterliegen unentgeltliche oder unterpreislich erfolgende Vermögensübergänge an weiter entfernt verwandte Personen oder Dritte einer je nach Kanton unterschiedlichen, teils hohen *Erbschafts- und Schenkungssteuerlast*. Dies beeinflusst die Planung der Unternehmensnachfolge erheblich.
- Wenn sich im Unternehmen Liegenschaften befinden, kann deren (innerhalb von Immobiliengesellschaften: wirtschaftliche) Übertragung die *Grundstückgewinnsteuer* (sowie je nach Kanton auch die Handänderungssteuer oder weitere Abgaben) auslösen. Erbgang, Erbvorbezug und Schenkung stellen im Rahmen der Grundstückgewinnbesteuerung regelmässig Steueraufschubstatbestände dar, wobei den Spezialitäten des Einzelfalls nach kantonalen Praxis spezifisch Aufmerksamkeit zu schenken ist.
- *Einkommenssteuerlich* ist sodann die Rechtsform des Unternehmens entscheidend.

Vorliegend sollen die steuerlichen Planungsmöglichkeiten insbesondere mit Bezug auf die Einkommenssteuer sowie die Erbschafts- und Schenkungssteuer dargestellt werden.

## 2. Rechtskleid des Unternehmens als Wegweiser

Wird ein Unternehmen als *Einzelunternehmen oder Personengesellschaft* (Kollektivgesellschaft i.S.v. Art. 552 ff. OR, Kommanditgesellschaft i.S.v. Art. 594 ff. OR) betrieben, stellen die dem Unternehmen zugehörigen Vermögenswerte Geschäftsvermögen dar, und das im Unternehmen erzielte Einkommen unterliegt als Einkommen aus selbständiger Erwerbstätigkeit der Einkommensbesteuerung und den Sozialabgaben. Auch die effektive oder steuersystematische Realisation von

stillen Reserven auf besagtem Geschäftsvermögen (bspw. bei Verkauf oder Liquidation) führt dementsprechend zu Einkommensbesteuerung und zur Erhebung von Sozialabgaben. Im Rahmen der Liquidation bei Aufgabe der selbständigen Erwerbstätigkeit kommt allenfalls die privilegierte Besteuerung, bei Weiterführung gegebenenfalls ein Steueraufschub (nachfolgend, 3) in Frage.

Die Anteile an der *Kapitalgesellschaft*, welche ein Unternehmen führt, sind regelmässig Teil des Privatvermögens des Unternehmers. Dies ermöglicht ihm bei einem Verkauf seiner Anteile die Realisation eines steuerfreien privaten Kapitalgewinns (Art. 16 Abs. 3 DBG). Vorbehalten bleiben gewisse Umgehungstatbestände wie bspw. die indirekte Teilliquidation oder die Weiterbeschäftigung des Inhabers i.Z.m. Earn-out-Klauseln. Gesondert zu betrachten sind sodann Immobiliengesellschaften.

Die unentgeltliche oder unterpreisliche Übertragung eines Unternehmens oder der Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft, welche ein Unternehmen führt, unterliegt zunächst der Erbschafts- oder Schenkungssteuer (siehe vorstehend, 1); zu beachten ist, dass gewisse Kantone auch bei der Übertragung von Unternehmen in Kapitalgesellschaften zugunsten der dort in leitender Funktion tätigen Erben eine erhebliche Reduktion der Erbschafts- und Schenkungssteuer vorsehen (vgl. nachfolgend, 4).

## 3. Einkommenssteuer: Privilegierte Liquidationsbesteuerung oder Steueraufschub

Gemäss dem seit dem 1. Januar 2011 in Kraft stehenden Art. 37b Abs. 1 DBG bzw. Art. 11 Abs. 5 StHG wird die Einkommensbesteuerung bei der Aufgabe einer selbständigen Erwerbstätigkeit in Form eines Einzelunternehmens oder einer Personengesellschaft privilegiert, wobei dieses Privileg während fünf Jahren nach Ablauf des Todesjahres des Unternehmers auch

den überlebenden Ehegatten sowie den anderen Erben und Vermächtnisnehmern offensteht. Zu beachten ist, dass die privilegierte Besteuerung den Erben oder Vermächtnisnehmern praxisgemäss nicht mehr offensteht, «sobald die Erben oder die Vermächtnisnehmer dauernd oder vorübergehend Handlungen vornehmen, welche über die Erfüllung der im Erbfall bestehenden Verpflichtungen gemäss Art. 571 Abs. 2 ZGB hinausgehen» (Kreisschreiben Nr. 28, Besteuerung der Liquidationsgewinne bei definitiver Aufgabe der selbständigen Erwerbstätigkeit, der Eidg. Steuerverwaltung vom 3. November 2010, Ziff. 6.3).

Die steuerliche Privilegierung erfolgt einerseits über eine gesonderte Besteuerung und andererseits über die Berücksichtigung eines effektiven oder fiktiven Vorsorgeeinkaufs: Die Summe der in den letzten beiden Geschäftsjahren realisierten stillen Reserven wird getrennt vom übrigen Einkommen besteuert, wenn «die selbständige Erwerbstätigkeit nach dem vollendeten 55. Altersjahr oder wegen Unfähigkeit zur Weiterführung infolge Invalidität definitiv aufgegeben» wird. Im Rahmen dieser getrennten Besteuerung werden Einkaufsbeiträge in die 2. Säule i.S.v. Art. 33 Abs. 1 lit. d DBG (bzw. Art. 9 Abs 2 lit. d StHG) abgezogen; falls keine Einkäufe vorgenommen werden, erfolgt eine zweistufige Betrachtung, indem einerseits die Steuer auf dem Betrag der realisierten stillen Reserven, für den der Steuerpflichtige die Zulässigkeit eines Einkaufs nachweist, zu einem Fünftel der üblichen Tarife berechnet wird («Teilsatz»). Andererseits wird auf den Restbetrag der realisierten stillen Reserven eine Ermässigung gewährt, indem zur Bestimmung des anwendbaren Steuersatzes nur ein Fünftel dieses Restbetrags massgebend ist («Teilbesteuerung»), mit einem Mindeststeuersatz von 2%.

Soll der Geschäftsbetrieb durch einen oder mehrere Erben demgegenüber weitergeführt werden und übernehmen diese auch die Einkommenssteuerwerte, kann die Besteuerung der stillen Reserven für diese den Betrieb weiterführenden Erben gemäss Art. 18a Abs. 3 DBG bzw. Art. 8 Abs. 2<sup>quater</sup> StHG auf Antrag bis zu deren Realisation aufgeschoben werden, was einem Cash-out bzw. Liquiditätsengpässen im Zusammenhang mit der Übertragung vorbeugen soll.

#### 4. Erbschafts- und Schenkungssteuer: Weiterführung des Betriebs durch die Nachfolger

Die Ermässigung der Erbschafts- und Schenkungssteuer bei Weiterführung des Betriebs durch die Erben ist durch die Kantone mannigfaltig ausgestaltet und bezieht sich nicht nur auf Unternehmen, welche als Einzelfirma oder Personengesellschaft strukturiert sind, sondern auch auf in Kapitalgesellschaften gehaltene Unternehmen. Wesentliche Elemente der Begünstigung sind regelmässig die Weiterführung des Unternehmens (keine direkte oder indirekte Realisation der im Unternehmen liegenden stillen Reserven durch die Erben) während einer gewissen Zeit.

So sieht beispielsweise das Erbschafts- und Schenkungssteuergesetz des Kantons Zürich in seinem § 25a vor, dass

die Erbschafts- und Schenkungssteuer um 80% reduziert wird, *soweit den Empfängern a) Geschäftsvermögen von Unternehmen mit Sitz in der Schweiz zugewendet oder diesen bei der Erbteilung zugeschieden wird, das ganz oder vorwiegend der selbständigen Erwerbstätigkeit der Empfänger dient, b) eine Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft mit Sitz in der Schweiz, die einen Geschäftsbetrieb führt, zugewendet oder diesen bei der Erbteilung zugeschieden wird und die Empfänger im Geschäftsbetrieb als Arbeitnehmer in leitender Funktion tätig sind.*» Die reduzierte Steuer wird gemäss § 25b anteilmässig nacherhoben, sofern in den folgenden 10 Jahren die Voraussetzungen der Steuerermässigung dahinfallen.

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

## 5. Planungsmöglichkeiten

Aus dem Vorstehenden wird ersichtlich, dass für die Nachfolgeplanung in Bezug auf Unternehmen Stolpersteine, aber auch Planungsmöglichkeiten zu berücksichtigen sind, welche wie folgt zusammengefasst werden können:

- Eine grosszügige *Zeitplanung*, insbesondere zur Evaluation der geeigneten Nachfolgelösung innerhalb oder ausserhalb der Familie und zur Strukturierung und Finanzierung dieser Lösung, ist in jeder Konstellation zu empfehlen.
- Eine *steuerneutrale Umwandlung* der Einzelfirma oder Personengesellschaft in eine Kapitalgesellschaft (Art. 19 Abs. 1 lit. b DBG) kann nach Ablauf der fünfjährigen Sperrfrist (Art. 19 Abs. 2 DBG) den steuerfreien Verkauf der (im Privatvermögen gehaltenen) Anteile an der Kapitalgesellschaft ermöglichen. Bei einer Veräusserung sind Vorkehrungen beispielsweise zum Schutz vor einer Umqualifikation des Kapitalgewinns aufgrund einer indirekten Teilliquidation zu tätigen.
- Bei einer unterpreislichen oder unentgeltlichen Übertragung des Unternehmens kommt in gewissen Kantonen eine Ermässigung der Erbschafts- und Schenkungssteuerbelastung bei *Weiterführung der unternehmerischen Tätigkeit durch die Empfänger* während einer gewissen Zeit zum Tragen. Bei Weiterführung des Geschäftsbetriebs kommt sodann ein Einkommenssteueraufschub in Frage.
- Bei definitiver *Aufgabe der selbständigen Erwerbstätigkeit* steht dem Unternehmer oder seinen Erben die privilegierte Liquidationsgewinnbesteuerung zur Verfügung. Da die Privilegierung den Erben nur insoweit offensteht, als sie die unternehmerische Tätigkeit nicht weiterführen, ist eine frühzeitige Klärung der Frage, ob ein Unternehmen von den Erben (oder Vermächtnisnehmern) weitergeführt werden soll oder nicht, zu empfehlen.
- Mit Blick auf die Ausgestaltung der Erbschafts- und Schenkungssteuergesetzgebung am (letzten) Wohnsitz des planenden Unternehmers kann die *konkrete Ausgestaltung der Nachfolge* bestimmt und optimiert werden. Während unterpreisliche und unentgeltliche Vermögensübergänge an Nicht-Ehegatten und Nicht-Nachkommen in vielen Kantonen erhebliche Erbschafts- und Schenkungssteuerfolgen auslösen, sind Übergänge an Nachkommen und den überlebenden Ehegatten zumeist steuerbefreit. Im Einzelfall kann somit u.U. durch eine Veränderung des Zivilstands aus Sicht der Erbschafts- und Schenkungsbesteuerung eine Verbesserung herbeigeführt werden (wobei aber auch an den Pflichtteilsschutz und weitere Folgen, beispielsweise im Bereich der sozialversicherungsrechtlichen Situation, zu denken ist).

# Zukunft baut auf Vergangenheit – auch beim Asset Management und dessen Verband



**Von Markus Fuchs**  
Geschäftsführer Asset Management Association Switzerland

1964 formierte sich eine Kommission für Anlagefonds – als Reaktion auf Bestrebungen, Fondszertifikate der Verrechnungssteuer zu unterstellen – und bildete damit die Keimzelle für den 1992 gegründeten Fondsverband. Aus dem Fondsverband wurde die Swiss Funds Association SFA und später die Swiss Funds & Asset Management Association Sfama, welche die Interessen all jener Unternehmen vertritt, die am Schweizer Finanzplatz in der institutionellen Vermögensverwaltung tätig sind. Der Schwerpunkt der Arbeiten des Fondsverbandes lag ursprünglich vor allem in den Bereichen Administration und Distribution. Seit einigen Jahren konzentriert sich der Verband zusätzlich auf die Funktion des Asset Managements.

Das Asset Management als eigenständige Disziplin wurde lange Zeit nur wenig wahrgenommen. Auch dessen Wert und Bedeutung für die Vorsorgewerke, die Realwirtschaft und letztlich

auch für private Sparziele waren kaum bekannt. Die Branche realisierte schliesslich, dass sie selbst am Zug war, dies zu ändern. Unter der operativen Federführung der Sfama wurden institutsübergreifend Aspekte in der Asset Management Plattform Schweiz (AMP) gebündelt, die einzig die Funktion des Asset Management zum Inhalt hatte. Die Zusammenführung der Aktivitäten der AMP und der Sfama zur Asset Management Association Switzerland diesen Herbst entspricht einer konsequenten Weiterführung des eingeschlagenen Weges.

## Schlüssel zur erfolgreichen Verbandsarbeit

Finanzbranchenverbände existieren in der Schweiz seit langem, sie vertreten aber oft eher instituts- oder produktbezogene Aspekte und weniger schwieriger zu fassende instituts- oder produktübergreifende Funktionen wie das Asset Management oder den Vertrieb von Anlageprodukten. Die Zersplitterung der Verbandslandschaft führte zudem dazu, dass die zahlreichen, teils sich gegenseitig widersprechenden Verbandsaktivitäten kaum gehört wurden und sich entsprechend selten in den Gesetzgebungsverfahren niederschlugen.

Verbandsarbeit besteht zu einem grossen Teil aus Lobbying – nicht nur als Reaktion auf steuerliche und regulatorische Initiativen, sondern als permanente und generelle Interessenvertretung. Am meisten Aussichten auf Erfolg haben dabei nicht das Wehklagen mit Scheuklappenoptik, sondern geeinte Wortmeldungen mit guten inhaltlichen Argumenten und einem partnerschaftlichen Selbstverständnis in der Politik und Öffentlichkeit. Nur so wird eine genügend grosse politische Schlagkraft erreicht. Und hier gilt wie auch anderswo: C'est le ton qui fait la musique. Sicher ist es möglich, jede politische

Handlung mit Argusaugen zu beobachten, und sobald es an die Interessen der Branche geht, pauschal lautstark und öffentlichkeitswirksam auf die Pauke zu hauen. Für einen Verband, der politisch und öffentlich wirklich ernst genommen werden will, reicht das aber bei weitem nicht aus oder ist sogar kontraproduktiv. Wir gehen hier einen anderen Weg und positionieren uns gegenüber der Öffentlichkeit als kooperativer Ansprechpartner, der nicht in Problemen, sondern in realistischen Lösungen denkt. Wir haben stets das Ziel, Sachverstand sowie Daten und Fakten in die politische Diskussion einzubringen. Das geschieht als konstruktive Reaktion auf politische Vorhaben sowie proaktiv bei Themen, die das Asset Management langfristig prägen, wie die Langlebigkeit und die damit verbundenen Finanzierungsherausforderungen der Vorsorgewerke oder die zunehmende Digitalisierung der Geschäftsprozesse.

## Fidleg/Finig und L-QIF als zwei Höhepunkte

Ein gutes Beispiel für erfolgreiche Verbandsarbeit entlang dieser Leitlinien ist das Regelungspaket mit Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) und Finanzinstitutsgesetz (Finig), das auf den 1. Januar 2020 in Kraft gesetzt wurde. Mit den neuen Gesetzen wird die Finanzmarkt-recht-Architektur grundlegend umgestaltet. Die Fonds- und Asset-Management-Industrie ist davon in besonderem Mass betroffen. Die bisher primär sektorische Regulierung im Kollektivanlagengesetz (KAG) wird nun durch die horizontale Regulierung im Fidleg und Finig aufgebrochen. Insgesamt wird das Kundenschutzniveau auf dem Schweizer Finanzplatz angemessen erhöht. Und ganz wichtig: Mit Fidleg und Finig wird das Schweizer Finanzmarktrecht internationalen Standards angeglichen.

Auch Innovationen sind möglich: Im August 2020 wurde die Botschaft



zur Änderung des KAG verabschiedet, welche den Weg für die Schaffung des «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF) ebnet. Diese neue Fondskategorie mit flexiblem Anlageuniversum soll qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern eine Alternative zu ähnlichen ausländischen Produkten bieten. Der L-QIF unterliegt keiner Genehmigungspflicht durch die Finma und kann damit erheblich schneller sowie kostengünstiger aufgesetzt werden bei gleichzeitig gewährleisteteter Qualität und Sicherheit. Dieses Projekt wurde vom Verband lanciert und kam für Schweizer Verhältnisse schnell ins Rollen. Die Idee fand bei den politischen Instanzen breite Unterstützung, ist doch deren Umsetzung ein wichtiger Schritt zur Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Fonds- und Asset-Management-Standorts und zur Stärkung des Schweizer Finanzplatzes.

### **EU-Marktzugang als Sine qua non**

Das Asset Management ist einer der Wachstumsbereiche der Schweizer Finanzbranche, nachdem das grenzüberschreitende Geschäft mit ausländischen Privatkunden abgeflacht ist. Der Schlüsseltreiber für die zukünftige Entwicklung ist die Demographie bzw. die Finanzierung der Vorsorgewerke. Pensionskassen, Versicherer und Staatsfonds sind die wichtigsten Investoren, und dieser Markt wächst im Ausland viel kräftiger als in der Schweiz.

Die EU stellt über 50% des Geschäftsvolumens der Schweizer Finanzdienstleister. Voraussetzung für grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen in die EU ist die akzeptierte Äquivalenz der Schweizer Finanzmarktregulierung. Als Vorleistungen gleich und gleicht die Schweiz ihre Gesetze der EU an. Drittstaaten können ihre Regulierung von der EU als äquivalent anerkennen lassen. Es gibt einerseits die technische Äquivalenz, die von der EU-Wertpapierbehörde ESMA beurteilt wird. Andererseits braucht es auch deren politische Anerkennung durch die EU-Kommission. Der langfristig beste Weg für die Schweiz im Geschäft mit der EU wäre ein umfassendes Finanzdienstleistungsabkommen, das derzeit aber aus politischen Gründen nicht in Frage kommt. Stattdessen gibt

es einige bilaterale Abkommen. Die drei Optionen – bilaterale Verträge mit einzelnen Ländern und der EU, die Äquivalenzanerkennung sowie das Finanzdienstleistungsabkommen – sind politisch und zeitlich weitgehend unabhängig. Alle drei sollten deshalb auf der politischen Agenda bleiben, auch wenn sich kurzfristig je nach Situation Vorlieben für die eine oder andere Variante ergeben. Als Verband tragen wir wesentlich dazu bei, diese komplexen Sachverhalte einem breiteren Publikum zu erläutern.

### **Spannungsfeld Regulation und Reputation**

Kaum eine Branche sieht sich einer derart rigorosen Regulierung gegenübergestellt wie die Finanzindustrie. Die Finanzmarktregulierung generell und diejenige der Banken- und Vermögensverwalter im Speziellen sind in den meisten Ländern – so auch in der Schweiz – nicht aufgrund einer wissenschaftlichen Debatte entstanden, sondern stellen das Ergebnis politischer Prozesse dar. Diese kamen oft erst nach eingetretenen Skandalen oder Krisen in Gang. Denn in Krisen wird sofort nach dem Regulator gerufen, zum Teil im Sinne einer angemessenen Reaktion, zum Teil als populistische Aktion. Alle substanziellen Regulierungsschübe der Vergangenheit wurden durch gravierende Reputationsrisiken angestoßen. Dabei zeichnen sich letztere dadurch aus, dass von vergangenem auf künftiges Verhalten geschlossen wird und das Vertrauen viel schneller zerstört als aufgebaut werden kann. Die Epizentren für den gesetzgeberischen Aktivismus liegen oft in Washington und in Brüssel. Den daraus erzeugten Wellen und regulatorischen Vorgaben kann sich die Schweiz nur bedingt entgegenstellen, denn als kleine offene Volkswirtschaft sind wir darauf angewiesen, dass hiesige Finanzunternehmen ihre Produkte und Dienstleistungen auch im Ausland anbieten können. Wer exportieren will, muss die internationalen Spielregeln z.B. in den Bereichen Anlegerschutz oder Aufsicht einhalten.

Mindestens theoretisch bestehen drei Optionen, wie die Schweiz mit den ausländischen Regulierungen umgehen kann: Eine vollständige Negierung wür-

de die Schweiz auf dieselbe Stufe bringen wie die wildesten Offshore-Zentren und ist deshalb unrealistisch. Eine vollständige Übernahme der ausländischen Regulierung in Schweizer Recht ist ebenfalls keine wirkliche Alternative, da sich die Schweiz damit allfälliger Wettbewerbsvorteile berauben würde. Also bleibt nur noch der Mittelweg einer materiell zwar weitgehenden, aber doch nur teilweisen Übernahme von (EU-) Regeln. Diese Vorgehensweise entspricht der gut schweizerischen Kompromisslösung.

Den jeweiligen branchentypischen Vorwürfen der hohen Umsetzungskosten und entgangenen Geschäftsmöglichkeiten ist die Notwendigkeit des Vertrauens der in- und ausländischen Öffentlichkeit in einen sauberen, funktionierenden und leistungsfähigen Schweizer Finanzmarkt als Voraussetzung für erfolgreiche Geschäftstätigkeit entgegenzuhalten. Eine ausbleibende oder verzögerte Regulierung verursacht Nachteile im internationalen Wettbewerb und hohe Kosten für die Volkswirtschaft. Die Regulierung bildet zwar nur einen Schlüsselfaktor unter mehreren, aber eine auf einer guten Regulierung basierende Reputation des Finanzplatzes ist – um in der Sprache der Finanzbranche zu bleiben – das wichtigste Asset, wenn es um Standortdiskussionen für Finanzdienstleistungen geht.

### **Und zum Schluss noch dies**

Seit zehn Jahren beim Verband, davon acht als dessen Geschäftsführer, durfte ich die oben skizzierten Entwicklungen an vorderster Front verfolgen und mich zusammen mit meinen Kolleginnen und Kollegen für einen prosperierenden Asset-Management-Standort Schweiz einsetzen. Im Verlauf der letzten Monate ist aber dennoch der Entschluss gereift, dies in einer neuen und noch zu bestimmenden Form weiterzuführen. Die Klarmachung der Funktion und das Herausarbeiten der Bedeutung des Asset Managements werden auch für meinen derzeit gesuchten Nachfolger und den Asset Management Verband Aufgabe, Anspruch und Motivation bleiben.

*markus.fuchs@am-switzerland.ch*  
*www.am-switzerland.ch*

## *Ausschreibung*

# Private-Medienpreis für Qualitätsjournalismus 2021

2021 wird Private zum 20. Mal den Private-Medienpreis für Qualitätsjournalismus verleihen – dies gemeinsam mit führenden Firmen, Finanzinstituten, Verbänden und Beratungsunternehmen. Der Private-Medienpreis ist die renommierteste internationale Auszeichnung für Qualitätsjournalismus.

**Die Gesamtpreissumme beträgt bis zu Fr. 50'000.–**

- Die Gewinner erhalten je Fr. 10'000.–
- Dazu kommen Ehrenpreise von je Fr. 5'000.–

**Der Medienpreis wird in den folgenden Kategorien verliehen**

- Print (Zeitungen und Zeitschriften)
- Elektronische Medien (TV, Radio, Online)

**Folgende Genres kommen in Frage**

- Berichte / Features / Reportagen / Dokumentationen
- Ratgeber- und Servicebeiträge
- Kommentare

**Neu: Sonderpreis des Schweizerischen Arbeitgeberverbands**

- Sonderpreis für besondere journalistische Leistungen in der Wirtschaftspolitik, namentlich in den Bereichen Arbeitsmarkt, Sozialpolitik und Berufsbildung

**Teilnahmebedingungen**

- Die Beiträge müssen zwischen dem 1. April 2020 und dem 31. März 2021 erschienen bzw. ausgestrahlt worden sein.
- Pro Journalist kann nur 1 Beitrag eingesandt werden (2 Beiträge, falls man sich gleichzeitig für den Private-Medienpreis für Qualitätsjournalismus und den Sonderpreis des SAV bewirbt). Team-Arbeiten sind willkommen und können zusätzlich zu Einzel-Bewerbungen eingereicht werden.
- Es dürfen nur hauptberufliche Journalisten teilnehmen.
- Die Bewerbungen müssen in öffentlich zugänglichen Medien erschienen sein.
- Publikationen in PR-Broschüren und anderen gesponsorten Medien sind ausgeschlossen.
- Bewerbungen müssen an folgende Adresse gemailt werden: [bernhard@private.ch](mailto:bernhard@private.ch)
- Format der Bewerbungen: Print als PDFs / TV, Radio und Online als Internet-Links
- TV-, Radio- und Online-Bewerbungen zusätzlich auf 1 USB-Stick an: Private, Postfach 45, 8201 Schaffhausen, Schweiz
- Einsendeschluss: 1. April 2021

# *Ausschreibung*

# Sonderpreis des Schweizerischen Arbeitgeberverbands

- 2021 verleiht der Schweizerische Arbeitgeberverband (SAV) im Rahmen des Private-Medienpreises für Qualitätsjournalismus erstmals einen Sonderpreis für besondere journalistische Leistungen in der Wirtschaftspolitik, namentlich in den Bereichen Arbeitsmarkt, Sozialpolitik und Berufsbildung.
- Der Sonderpreis des SAV ist mit Fr. 5'000.– dotiert.

## **Jury**

Der Jury-Ausschuss für den Sonderpreis des Schweizerischen Arbeitgeberverbands setzt sich zusammen aus

- Prof. Dr. Otfried Jarren, Präsident der Eidgenössischen Medienkommission
- Dr. Norbert Bernhard, Gründer und Inhaber Private Magazin und Medienpreis
- Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Titularprofessor Universität Zürich, Of Counsel Kendris
- Roland Cecchetto, Kommunikationsberater
- Der Schweizerische Arbeitgeberverband ist im Jury-Ausschuss nicht vertreten.

## **Kategorien / Genres / Teilnahmebedingungen**

- Siehe Private-Medienpreis für Qualitätsjournalismus
- Einsendungen bitte mit dem Vermerk «Bewerbung für den Sonderpreis des Schweizerischen Arbeitgeberverbands» versehen



SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND  
UNION PATRONALE SUISSE  
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

# Die Jury



**Prof. Dr. Otfried Jarren**  
Bis 2019 Ordinarius für  
Publizistikwissenschaft  
an der Universität Zürich,  
Präsident der Eidgenössischen  
Medienkommission,  
Vorsitzender der Jury



**Dr. Norbert Bernhard**  
Gründer und Inhaber  
Private Magazin  
und Medienpreis



**Dr. Kathrin Amacker**  
Mitglied des Universitätsrats  
der Universität Basel



**Nadine Balkanyi-Nordmann**  
CEO  
Lexperience



**Patrick Beuret**  
CEO  
Pimco (Schweiz)



**Dr. Alain Bichsel**  
Head of Communications  
SIX Swiss Exchange



**Roland Cecchetto**  
Kommunikationsberater



**Vasco Cecchini**  
Chief Communications  
Officer  
PSP Swiss Property



**Sonja Dinner**  
President of the Board  
and CEO  
The Dear Foundation



**Markus Fuchs**  
Geschäftsführer  
Asset Management  
Association Switzerland



**Dr. Fredy Greuter**  
Mitglied Geschäftsleitung  
Schweizerischer  
Arbeitgeberverband



**Dr. Julian Kläser**  
Senior Associate  
Meyerlustenberger Lachenal  
Rechtsanwälte



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



**Claudia Lanz-Carl**  
Ökonomin  
Eidgenössische  
Finanzverwaltung



**Angela Luteijn**  
Leiterin Marketing  
und Kommunikation  
BDO



**Dr. Alexander Ospelt**  
Partner  
Ospelt & Partner  
Rechtsanwälte



**Michaela Reimann**  
Leiterin Public and  
Media Relations  
Schweizerische  
Bankiervereinigung



**Sandro Schmid**  
Co-Founder und CEO  
AAAaccel / LPA Group



**Jan-Hendrik Völker-Albert**  
Head of Marketing  
and Communications  
PwC Schweiz



**Jan Vonder Mühl**  
Head of Corporate  
Communications  
Bank Julius Bär & Co. AG



**Dr. Daniel R. Witschi**  
Mitglied der  
Geschäftsleitung  
Dreyfus Söhne & Cie AG,  
Banquiers



**Thomas A. Zenner**  
Geschäftsführender  
Gesellschafter  
Family Office 360grad



**Alec Zimmermann**  
Media Spokesperson  
UBS  
Global Wealth Management

**KENDRIS**  
PERSÖNLICH | UNABHÄNGIG | DIGITAL

p | s | p  
Swiss Property

**amag**

FamilyOffice  
**360**

**SIX**

 **UBS**

**dreyfus**  
BANQUIERS  
1813

**SwissBanking**

ASSET MANAGEMENT  
**ASSOCIATION**

**Julius Bär**

  
**pwc**

**mll**

**LEXPERIENCE**  
LEGAL & COMPLIANCE SERVICES

**BDO**


**lpa\_**

**OSPELT & PARTNER**  
RECHTSANWÄLTE AG / ATTORNEYS AT LAW LTD.

**PIMCO**

  
**THE DEAR FOUNDATION**

  
SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND  
UNION PATRONALE SUISSE  
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

 Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra  
  
Eidgenössisches Finanzdepartement EFD  
**Eidgenössische Finanzverwaltung EFV**

# 3. Schweizerisch-deutscher Testamentsvollstreckertag



Am 12. April 2019 fand im Hotel Radisson in Luzern der vom Verein Successio ([www.verein-successio.ch](http://www.verein-successio.ch)) und der Arbeitsgemeinschaft Testamentsvollstreckung e.V. (AGT – [www.agt-ev.de](http://www.agt-ev.de)) gemeinsam organisierte 3. Schweizerisch-deutsche Testamentsvollstreckertag statt, dies in Anlehnung an den von der AGT seit 2006 in Bonn erfolgreich durchgeführten Deutschen Testamentsvollstreckertag.

Je zwei Referenten aus Deutschland und der Schweiz haben sich folgenden Themen gewidmet: (1) Vollstrecker und Schiedsgerichte, (2) Beizug von Beratern, Vertretern, Substituten und Hilfspersonen, (3) Verwaltung von Mehrheits- und Minderheitsanteilen durch den Vollstrecker und (4) Vollstreckung bei internationalen Nachlässen. Dabei zeigte sich einmal mehr, dass die sehr ähnlichen Regelungen des ZGB und BGB im Detail dann doch grosse Unterschiede aufweisen, was regelmässig dazu führt, dass im jeweils anderen Land Berater beigezogen werden müssen.

Die Referenten haben sich freundlicherweise bereit erklärt, aus ihren Tagungs-Vorträgen Beiträge zum vorliegenden Tagungsband zu erstellen.

[www.kendris.com](http://www.kendris.com) / [www.schulthess.com](http://www.schulthess.com)

# Kendris-Jahrbuch 2020/2021

Das neue Kendris-Jahrbuch 2020/2021 zur Steuer- und Nachfolgeplanung ist ab Mitte Dezember im Buchhandel erhältlich. Es erscheint beim Schulthess Verlag in Buchform und als elektronisches Buch.

Das bisherige Herausbergremium wurde verkleinert und der *Teil Steuern* gekürzt. Geblieben sind die Einkommens- und Vermögenssteuern aller Kantone und des Bundes (Kapitel A.), welche wiederum zahlreiche Änderungen aufweisen. In den Kapiteln B. bis E. werden neu hauptsächlich die Erbschafts- und Schenkungssteuern behandelt: In Kapitel B. werden die kantonalen Erbschafts- und Schenkungssteuern in überholter Form dargestellt. Kürzliche Änderungen betreffen etwa die Kantone GR (2021) und AR (2020). In den Kapiteln C. und D. werden die Vereinfachte Nachbesteuerung in Erbfällen sowie die Doppelbesteuerungsabkommen im Bereich der Erbschafts- und Schenkungssteuern dargestellt. Der internationale Teil (Kapitel E.) enthält ebenfalls nur noch die Erbschafts- und Schenkungssteuern. Dort ist insbesondere auf die jährlich ändernden Steuerfreibeträge in den Niederlanden, im Vereinigten Königreich (UK) und in den Vereinigten Staaten (USA) hinzuweisen.

Der *Teil Recht* wurde ausgebaut und weist zwei wesentliche Neuerungen auf: Zum einen wurde China als neues Land aufgenommen, welches 2020 ein neues Erbrecht erhielt; zum andern wurde neben den bisherigen Abschnitten über die gesetzliche Erbfolge (1.), Verfügungsbeschränkungen, insbesondere durch Pflichtteile (2.) und den Kollisionsregeln für internationale Nachlässe (3.) neu ein Abschnitt über die güterrechtliche Auseinandersetzung (4.) hinzugefügt.

Aus den aktuellen Angaben zur Gesetzgebung, Literatur und Rechtsprechung der Schweiz ist hervorzuheben, dass in der Revision des Erbrechts (Kapitel F.) die erste Etappe (Reduktion der Pflichtteile) frühestens 2022 in Kraft treten wird. Für die zweite Etappe (Unternehmensnachfolge) wurde 2020 ein Vorentwurf publiziert, und für die dritte Etappe (mit Themen wie digitaler Tod etc.) beginnen erst die Arbeiten an einem Vorentwurf. In der Revision des Internationalen Erbrechts (Art. 86–96 IPRG) wurde 2020 ein Entwurf des Bundesrates vorgelegt.

[www.kendris.com](http://www.kendris.com) / [www.schulthess.com](http://www.schulthess.com)



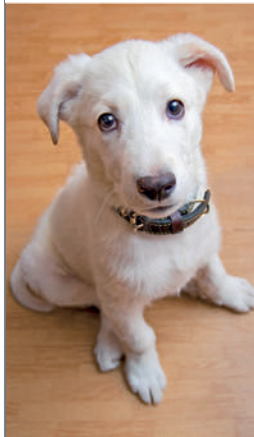
## Sehr geehrte Pelzträgerin Herr Pelzträger

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.



## Fachartikel und Inserate

Möchten Sie in Private einen Fachartikel veröffentlichen oder ein Inserat platzieren?

Gerne unterbreiten wir Ihnen ein massgeschneidertes Angebot:

[bernhard@private.ch](mailto: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 Unternehmensegeist, 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](mailto:info@kendris.com)  
[www.kendris.com](http://www.kendris.com) · [www.ekendris.com](http://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](mailto:contact@dreyfusbank.ch) · [www.dreyfusbank.ch](http://www.dreyfusbank.ch)

## PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften 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 gut 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](mailto:info@psp.info) · [www.psp.info](http://www.psp.info)

# Neue Steuerplanungsmöglichkeiten für Grundeigentümer

Im Rahmen der Umsetzung der Energiestrategie 2050 hat der Bund die Liegenschaftskostenverordnung einer Totalrevision unterzogen. Diese ist am 1. Januar 2020 in Kraft getreten. Nachfolgend werden die neue Verordnung vorgestellt und die zusätzlichen Steuerplanungsmöglichkeiten erklärt.



**Von Stefan Piller**

Partner / Dipl. Steuerexperte  
Leiter Steuerberatung BDO Zürich

## Worum geht es?

Bei Liegenschaften im Privatvermögen können mit der Steuererklärung die sog. wertschöpfenden Kosten (Unterhaltskosten, Ersatz von Installationen, Gartenunterhalt, Versicherungsprämien, Verwaltung etc.) sowie die Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen steuermindernd in Abzug gebracht werden.

Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen sind dabei (a) Massnahmen zur Verminderung der Energieverluste der Gebäudehülle (Wärmedämmung, Ersatz von Fenstern, Jalousien, Rollläden etc.) sowie (b) Massnahmen zur rationellen Energienutzung bei haustechnischen Anlagen (Ersatz Wärmeerzeuger, Ersatz von Haushaltsgeräten mit grossem Stromverbrauch etc.).

Demgegenüber stehen die sog. wertvermehrenden Kosten (Neubaukosten, Um-, Ein- und Anbaukosten sowie Kosten für Komfortverbesserungen), welche nicht bei der jährlichen Steuererklärung steuermindernd in Abzug gebracht werden können. Diese wertvermehrenden Kosten können bei einem späteren Verkauf der Liegenschaft bei der Grundstückgewinnsteuer angerechnet werden. Soweit die Regeln bis Ende 2020.

Mit der neuen Liegenschaftskostenverordnung, welche per 1. Januar 2020 in Kraft getreten ist, können neu auch Rückbaukosten im Hinblick auf einen Ersatzneubau als werterhaltende Kosten bei der Steuererklärung abgezogen werden. Dies war bisher nicht möglich. Zudem kann der Grundeigentümer ein negatives Reineinkommen auf maximal drei Steuerperioden verteilen, sofern das negative Reineinkommen auf Rückbaukosten oder auf Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen zurückzuführen ist.

## Was sind Rückbaukosten?

Die Verordnung definiert die Rückbaukosten als die Demontage von Installationen, den Abbruch von bestehenden Gebäuden sowie den Abtransport und die Entsorgung von Bauabfall. Nicht abzugsfähig als Rückbaukosten anzusehen sind die Altlastensanierung des Bodens, Rodungen, Planierungsarbeiten sowie die Aushubarbeiten. Wichtig ist zudem, dass der Ersatzneubau auf dem gleichen Grundstück errichtet wird und eine wie bisher gleichartige Nutzung vorliegt.

## Verteilung der Kosten auf mehrere Steuerperioden

Die Rückbaukosten sowie die Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen sind in den zwei nachfolgenden Steuerperioden abziehbar, soweit diese in der laufenden Steuerperiode, in welcher die Kosten angefallen sind, steuerlich nicht vollständig berücksichtigt werden konnten. Zuerst werden die nicht übertragbaren Unterhaltskosten sowie alle übrigen Steuerabzüge mit dem Einkommen verrechnet, und in einem zweiten Schritt erfolgt die Berücksichtigung der übertragbaren Unterhaltskosten. Resultiert daraus ein negatives Reineinkommen, so kann der Fehlbetrag auf die nächste Steuerperiode übertragen werden.

*Beispiel: Das steuerbare Einkommen für das Jahr 2020 beträgt 120'000 Franken und die Kosten für Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen belaufen sich auf 300'000 Franken. Daraus resultiert ein Fehlbetrag (minus) von -180'000 Franken. Dieser Betrag kann in der folgenden Steuerperiode*

*2021 wiederum mit dem steuerbaren Einkommen von 120'000 Franken verrechnet werden. Auch nach der zweiten Verrechnung resultiert ein Fehlbetrag von -60'000 Franken. Dieser Betrag kann schliesslich mit dem steuerbaren Einkommen für die Steuerperiode 2022 verrechnet werden. Sofern auch nach der zweiten Verrechnung ein Fehlbetrag vorhanden ist, kann dieser nicht weiter übertragen werden (Übertrag maximal auf zwei Steuerperioden).*

Wichtig zu wissen ist, dass die Steuerpflichtigen die abzugsfähigen Rückbaukosten in separater detaillierter Abrechnung nachweisen müssen. Gleiches gilt für Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen.

## Was ist bei der Steuerplanung zu beachten?

Die Grundregeln der Steuerplanung bei Liegenschaftskosten gelten auch weiterhin. Die abzugsfähigen Kosten sind immer im selben Jahr mit den steuerbaren Einkünften zu verrechnen und nicht steuerlich «ins Leere fallen» zu lassen. Der «Steuerspareffekt» ist in höherer Progression effektiver, als wenn z.B. durch Abzüge das steuerbare Einkommen auf nahezu Null gesenkt wird. Zwei Faktoren sind somit für den Steuerplanungserfolg entscheidend: Das Erkennen der steuerlich abzugsfähigen Kosten und das Timing der Unterhaltsarbeiten.

Gerade bei grösseren Sanierungen oder Ersatzneubauten eröffnet die neue Liegenschaftskostenverordnung jedoch neue Steuerplanungsmöglichkeiten. Einerseits lassen sich gewisse Kosten auf maximal drei Steuerperioden verteilen, und andererseits erhält die Einordnung von Kosten als Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen gewichtigere Bedeutung. Wurden einige dieser Massnahmen bisher als «normale» Unterhaltskosten abgezogen, können diese neu unter Nachweis einer detaillierten Abrechnung unter die «übertragbaren» Kosten fallen. Gerade bei grösseren Sanierungen und Umbauten kann dies von erheblicher Bedeutung sein.

[stefan.piller@bdo.ch](mailto:stefan.piller@bdo.ch)  
[www.bdo.ch](http://www.bdo.ch)

# 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.

# 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.

